

Corso di laurea magistrale in Strategic Management

Cattedra di Diritto Societario

Operazioni di M&A nel settore dell'entertainment: Aspetti Legali ed Economici del caso Disney-Pixar

Prof. Andrea Palazzolo

RELATORE

Prof. Alessio Di Amato

CORRELATORE

Riccardo Scalia (773631)

CANDIDATO

INDICE

INTRODUZIONE

CAPITOLO 1:

QUADRO TEORICO DELLE OPERAZIONI DI M&A

- 1.1 Fusioni orizzontali e verticali
- 1.2 Acquisizioni strategiche e finanziarie
- 1.3 Joint ventures e alleanze strategiche
- 1.4 Diversificazione e accesso a nuovi mercati

1.2 Processo di M&A

- 1.2.1 Pianificazione strategica
- 1.2.1 Due diligence e valutazione
- 1.2.3 Negoziazione e closing
- 1.2.4 Integrazione post-fusione

CAPITOLO 2:

CONTESTO NORMATIVO NEL SETTORE DELL' ENTERTAINMENT

- 2.1 Regolamentazione USA
- 2.2 Normativa europea

2.2 Disposizioni antitrust

- 2.2.1 Principi di base dell'antitrust nel settore dell'entertainment
- 2.2.2 Analisi della fusione Disney-Pixar
- 2.2.3 Impatti concorrenziali

2.3 Requisiti specifici per il settore media

- 2.3.1 Tutela della concorrenza
- 2.3.2 Protezione della proprietà intellettuale
- 2.3.3 Regolamentazione dei contenuti

CAPITOLO 3:

ANALISI ECONOMICA DELLA FUSIONE DISNEY-PIXAR

3.1 Valutazione pre-fusione

- 3.1.1 analisi finanziaria Disney
- 3.1.2 analisi finanziaria Pixar
- 3.1.3 Sinergie potenziali identificate

3.2 Struttura dell'operazione

- 3.2.1 Termini dell'accordo

3.2.2 Meccanismi di pagamento

3.2.3 Governance post- fusione

3.3 Performance post-fusione

3.3.1 Risultati finanziari

3.3.2 Efficienza operativa

3.3.3 Creazione di valore

CAPITOLO 4:

IMPATTO DELLA FUSIONE SUL SETTORE A LIVELLO GLOBALE

4.1 Riconfigurazione del mercato

4.1.1 Nuovi equilibri competitivi

4.1.2 Barriere all'entrata

4.1.3 Dinamiche di prezzo

4.2 Risposta dei competitor

4.2.1 Strategie difensive

4.2.2 Consolidamento del settore

4.2.3 Innovazione tecnologica

4.3 Evoluzione die modelli di business

4.3.1 Digitalizzazione e streaming

4.3.2 Monetizzazione die contenuti

4.3.3 Integrazione verticale

CONCLUSIONI

BIBLIOGRAFIA

INTRODUZIONE

L'acquisizione della Pixar Animation Studios da parte della Walt Disney Company, avvenuta nel 2006 per una cifra stimata di 7,4 miliardi di dollari, rappresenta uno degli eventi più rilevanti nella storia delle fusioni e acquisizioni (M&A) nel settore dell'intrattenimento. Questo esempio emblematico di integrazione verticale tra due giganti del settore non solo ha influenzato le dinamiche interne alle aziende coinvolte, ma ha anche contribuito a trasformare il panorama competitivo globale. In un contesto caratterizzato da una crescente globalizzazione e dalla rapida evoluzione tecnologica, le operazioni di M&A nel settore dei media e dell'intrattenimento assumono un ruolo strategico per l'espansione e il consolidamento delle imprese. La fusione Disney-Pixar, in particolare, offre un caso di studio ideale per approfondire le complessità legali ed economiche che accompagnano tali operazioni, nonché per valutare le implicazioni di lungo termine che esse possono generare.

L'obiettivo di questa tesi di laurea magistrale, intitolata "Operazioni di M&A nel settore dell'entertainment: Aspetti Legali ed Economici del caso Disney-Pixar", è quello di indagare e analizzare in profondità le dinamiche legali, economiche e strategiche che caratterizzano le operazioni di M&A nel settore dell'intrattenimento. Attraverso un'analisi dettagliata della fusione tra Disney e Pixar, si mira a identificare i principali fattori che determinano il successo o le criticità di tali operazioni e a valutare il loro impatto sul contesto competitivo globale. La ricerca si propone quindi di rispondere alla domanda: in che modo l'acquisizione di Pixar da parte di Disney ha influenzato le dinamiche legali ed economiche delle operazioni di M&A nel settore dell'intrattenimento e quali effetti ha avuto sul panorama competitivo globale?

L'approccio metodologico utilizzato combina l'analisi critica della letteratura esistente con lo studio approfondito di dati finanziari, documenti legali e fonti secondarie relative al caso Disney-Pixar. La ricerca si avvale di strumenti analitici del management strategico e dell'economia aziendale, come l'analisi delle sinergie operative, la valutazione delle performance post-fusione e l'esame delle implicazioni normative. Particolare attenzione è dedicata ai requisiti legali e alle approvazioni normative che hanno caratterizzato il processo di fusione, con un focus specifico sulle leggi antitrust applicabili al settore dell'intrattenimento.

Il contesto accademico in cui si inserisce questa tesi è caratterizzato da un interesse crescente per le operazioni di M&A nel settore dei media e dell'intrattenimento. Sebbene la letteratura esistente abbia evidenziato come queste operazioni siano spesso guidate dalla ricerca di sinergie economiche e dall'ampliamento dei portafogli aziendali, vi è ancora una limitata attenzione ai punti di intersezione tra aspetti legali ed economici in fusioni di portata globale. Il caso Disney-Pixar offre quindi una

prospettiva unica per approfondire questi temi, grazie alla sua importanza e alla sua complessità sia a livello economico che normativo.

CAPITOLO 1. QUADRO TEORICO DELLE OPERAZIONI DI M&A

Le operazioni di fusione e acquisizione sono strategie cruciali nel panorama aziendale contemporaneo, permettendo alle aziende di perseguire crescita, sinergie e innovazione. Attraverso un'analisi approfondita delle diverse tipologie di M&A, come fusioni orizzontali e verticali, acquisizioni strategiche e finanziarie, nonché joint ventures, si esploreranno le motivazioni che spingono le aziende a intraprendere tali operazioni. Questo capitolo fungerà da base teorica per comprendere le dinamiche e le implicazioni delle M&A, con particolare attenzione ai casi emblematici come quello di Disney e Pixar, evidenziando l'importanza di una pianificazione strategica efficace e l'impatto sul mercato globale.

1.1 Fusioni orizzontali e verticali

Le fusioni rappresentano un'importante strategia di crescita e consolidamento per le aziende di ogni settore. Esse possono essere classificate in due principali categorie: fusioni orizzontali e verticali. Le fusioni orizzontali avvengono tra imprese che operano nello stesso settore e competono direttamente tra loro, con l'obiettivo di aumentare la propria quota di mercato e migliorare l'efficienza operativa attraverso economie di scala. Tuttavia, questo tipo di operazione è frequentemente scrutinato dalle autorità antitrust, poiché può avere un impatto significativo sulla concorrenza, aumentando il rischio di monopolio¹. In confronto, le fusioni verticali, come evidenziato dal caso Disney-Pixar, rappresentano un'integrazione tra aziende che operano in fasi diverse della stessa catena produttiva. Questo approccio consente di ridurre i costi operativi e migliorare la coerenza produttiva, eliminando la doppia marginalizzazione, ovvero i costi di transazione che si verificano quando aziende distinte operano separatamente.² Nel contesto delle fusioni verticali, il caso Disney-Pixar dimostra come queste operazioni possano portare a significativi vantaggi operativi e strategici. Attraverso l'integrazione, le due aziende hanno ottenuto un'efficienza maggiore, grazie alla riduzione dei costi di produzione e distribuzione. Inoltre, la sinergia tra Disney e Pixar ha permesso un notevole miglioramento della produttività e dell'innovazione, elementi particolarmente cruciali in un settore ad alta

¹ Boraso, A. (2020). Intelligenza artificiale in Europa: analisi dell'ecosistema delle startup tramite lo studio di operazioni di merger&acquisition [Tesi di dottorato, Politecnico di Torino].

² Phillips, N. J., & Wilson, C. S. (2021). Dissenting statement of commissioners Noah Joshua Phillips and Christine S. Wilson. Federal Trade Commission.

intensità tecnologica come quello dell'intrattenimento.³

L'eliminazione della doppia marginalizzazione non solo ha ottimizzato i processi interni, ma ha anche migliorato la gestione delle risorse, consentendo una distribuzione più efficace di contenuti di alta qualità, come dimostrato dai successi post-fusione quali "Ratatouille" e "Up". Un ulteriore beneficio delle fusioni verticali è rappresentato dalla capacità di integrare risorse complementari lungo la catena produttiva. L'integrazione Disney-Pixar ha permesso a Disney di accedere alle competenze tecnologiche uniche di Pixar, come l'animazione CGI, rafforzando notevolmente il proprio dipartimento di animazione e stabilendo nuovi standard qualitativi nel settore. D'altra parte, Pixar ha goduto dell'accesso alle risorse finanziarie e alla rete distributiva globale di Disney, ampliando significativamente la propria presenza nei mercati internazionali. Questo scambio di risorse illustra l'evidenza del vantaggio reciproco che può derivare da un'integrazione verticale, rendendola una soluzione strategica particolarmente efficace in un mercato dinamico e competitivo.

Le fusioni orizzontali e verticali necessitano di una distinta attenzione dal punto di vista legale e normativo. Nel caso delle fusioni orizzontali, il rischio di riduzione della concorrenza spinge le autorità antitrust a un controllo più rigoroso, al fine di evitare abusi di posizione dominante e garantire la diversità del mercato. Le fusioni verticali, invece, ricevono spesso un trattamento più favorevole, poiché non eliminano concorrenti diretti. Tuttavia, queste operazioni possono presentare sfide normative se interpretate come tentativi di monopolizzazione attraverso il controllo delle diverse fasi produttive. Il caso Disney-Pixar è emblematico, poiché la fusione è stata accolta positivamente dalle autorità, che hanno valutato i potenziali benefici per l'efficienza interna e l'innovazione.

Un altro aspetto cruciale delle fusioni verticali riguarda l'impatto sulla flessibilità operativa e strategica delle aziende. Disney, grazie alla fusione con Pixar, ha consolidato il controllo sul processo di produzione e distribuzione, eliminando l'uso di fornitori esterni e aumentando la capacità di adattarsi rapidamente ai cambiamenti del mercato. Questo controllo ha permesso a Disney di espandersi efficacemente verso i mercati digitali e le piattaforme di streaming, sfruttando la tecnologia e i contenuti creativi sviluppati da Pixar.⁴ L'integrazione verticale non solo ha ridotto il rischio competitivo, ma ha anche rafforzato il posizionamento strategico di

³ Douglas, K. (2015). The impact of mergers and acquisitions on company culture: A case study of Disney and Pixar Animation Studios. Chapman University.

⁴ Zhang, L. (2023). Acquisition Analysis: Evidence from Disney's Acquisition of Fox. BCP Business & Management, 47, 129-138.

Disney, dimostrando la centralità di una gestione integrata delle risorse per affrontare le mutevoli dinamiche di mercato.

L'importanza delle sinergie creative e tecnologiche generate dalle fusioni verticali è ulteriormente evidenziata dall'innovazione che ne deriva. Grazie all'accesso alle avanzate tecnologie CGI sviluppate da Pixar, Disney ha potuto riqualificare il proprio reparto di animazione, producendo film che hanno stabilito nuovi standard nel settore, come "Toy Story 3" e "Frozen". Questo miglioramento qualitativo ha avuto un impatto diretto anche sull'industria dell'intrattenimento, spingendo i concorrenti a migliorare le proprie capacità tecnologiche e creative per rimanere competitivi.⁵ I successi ottenuti dimostrano l'importanza di un'integrazione strategica ben pianificata per stimolare innovazione e migliorare la qualità dell'offerta.

Nel settore dell'intrattenimento, le fusioni verticali presentano particolari vantaggi, poiché permettono alle aziende di ottimizzare la catena del valore e rispondere in modo più rapido ed efficace alle preferenze dei consumatori. La collaborazione interna genera un output creativo più coerente e riduce la complessità operativa. Come dimostrato dalla fusione Disney-Pixar, queste dinamiche hanno permesso alle due aziende di ottenere un vantaggio competitivo unico, ridefinendo il panorama del settore e consolidando il loro posizionamento globale. Inoltre, l'integrazione verticale ha creato un esempio di come le fusioni possano stimolare lo sviluppo di tecnologie avanzate, portando benefici sia alle aziende coinvolte che al mercato nel suo complesso.

1.2 Acquisizioni strategiche e finanziarie

Le acquisizioni strategiche, come nel caso dell'acquisizione di Pixar da parte di Disney, rappresentano uno strumento fondamentale per migliorare la posizione competitiva e operativa delle aziende coinvolte. Questo tipo di acquisizione si basa sull'integrazione di risorse complementari e competenze tecnologiche per stimolare l'innovazione e la produttività. Nel caso specifico di Disney e Pixar, questa strategia ha permesso a Disney di rivitalizzare il proprio segmento di animazione, sfruttando le capacità artistiche e tecnologiche avanzate di Pixar. L'integrazione delle straordinarie tecnologie CGI di Pixar, come il software RenderMan, ha migliorato sensibilmente la qualità delle produzioni di Disney, dimostrando che l'acquisizione

⁵ Bakker, G. (2003). The decline and fall of the European film industry: Sunk costs, market size and market structure, 1890-1927 (Working Paper No. 70/03). London School of Economics

ha avuto un impatto diretto sull'elevare gli standard creativi dell'azienda. ⁶Inoltre, questa operazione ha risolto le criticità che Disney aveva incontrato nelle sue produzioni animate precedenti, consolidando un modello di eccellenza basato sulla complementarità delle risorse. L'acquisizione di Pixar ha portato a uno sviluppo significativo di contenuti di alto profilo, come "Ratatouille" e "Up", confermandosi un esempio di integrazione strategica ben riuscita. L'approccio strategico ha facilitato il raggiungimento di sinergie operative tra le due aziende, che si sono tradotte in un miglioramento non solo della narrazione, ma anche dell'efficacia commerciale dei contenuti prodotti. L'accesso alle risorse creative e tecnologiche di Pixar ha permesso a Disney di diversificare il proprio portafoglio prodotti e di conquistare nuovi segmenti di pubblico, dimostrando che un'acquisizione mirata non è solo cruciale per ottenere vantaggi competitivi tangibili, ma anche per affrontare le sfide di un settore in rapida digitalizzazione.⁷

Le acquisizioni finanziarie, invece, si concentrano principalmente sull'ottimizzazione della struttura finanziaria e sull'ottenimento di ritorni economici a breve termine. Tuttavia, nel settore dell'intrattenimento, tali acquisizioni spesso non riescono a garantire il successo a lungo termine, poiché non portano allo sviluppo di contenuti esclusivi né contribuiscono direttamente all'espansione della quota di mercato. Nonostante possano migliorare i flussi di cassa o razionalizzare i costi, esse mancano dell'effetto trasformativo che caratterizza le acquisizioni strategiche come quella di Pixar, che ha generato significativi benefici creativi e operativi. Nel caso di Disney, l'azienda ha scelto di evitare acquisizioni puramente finanziarie, preferendo invece concentrarsi su operazioni che avrebbero avuto un impatto rilevante e coerente con la sua visione a lungo termine. Questo approccio dimostra che, in un settore ad alta intensità creativa, le acquisizioni finanziarie da sole non sono sufficienti per rispondere alle esigenze di un pubblico globale sempre più esigente.⁸

L'acquisizione di Pixar rappresenta un esempio emblematico di acquisizione strategica, in

⁶ Boraso, A. (2020). Intelligenza artificiale in Europa: analisi dell'ecosistema delle startup tramite lo studio di operazioni di merger&acquisition [Tesi di dottorato, Politecnico di Torino].

⁷ Alvarez & Marsal. (2024). Mergers, Acquisitions and Cost-Optimization in the Media & Entertainment Industry.

⁸ Zhang, L. (2023). Acquisition Analysis: Evidence from Disney's Acquisition of Fox. BCP Business & Management, 47, 129-138.

quanto si è basata sull'integrazione verticale per consolidare il controllo di Disney sulla produzione e distribuzione. Questa strategia ha consentito di ridurre i costi di transazione e migliorare l'agilità operativa, dimostrando come tale approccio possa rafforzare la capacità di un'azienda di rispondere rapidamente ai cambiamenti del mercato e alle evoluzioni tecnologiche del settore dell'intrattenimento. L'eliminazione delle barriere operative tradizionali e l'accesso a un know-how tecnologico unico hanno migliorato la competitività di Disney, garantendo un adattamento efficace alle crescenti richieste di personalizzazione e innovazione da parte dei consumatori.

La combinazione delle risorse di Pixar con l'infrastruttura globale di Disney ha garantito una maggiore integrazione verticale, ottimizzando i processi produttivi e distributivi. Questo ha reso Disney ancora più capace di adattarsi rapidamente alle tendenze globali, come la crescente importanza delle piattaforme di streaming digitale, che hanno ridefinito il settore dell'intrattenimento. Inoltre, l'integrazione verticale ha permesso di rafforzare l'agilità operativa, evidenziando come la fusione abbia migliorato la capacità dell'azienda di rispondere alle mutevoli dinamiche del mercato, dimostrando che un'acquisizione strategica ben pianificata può offrire benefici sostenibili nel lungo termine.

Oltre agli aspetti operativi, l'acquisizione strategica ha consentito a Disney di accedere a tecnologie proprietarie avanzate, migliorando la qualità e la diversificazione dei contenuti. Grazie alle tecnologie di Pixar, Disney è stata in grado di innovare e trasformare il proprio prodotto, consolidando la propria posizione come leader del settore. Questo approccio non solo ha aumentato la qualità delle produzioni, ma ha anche rafforzato la percezione del marchio a livello globale, dimostrando che le acquisizioni strategiche possono diventare un elemento cruciale per affrontare le sfide di un mercato dinamico e in continua evoluzione.⁹ Le sinergie operative e creative che ne sono derivate hanno generato nuovi standard di efficienza e innovazione nel settore. La collaborazione tra Disney e Pixar ha portato a produzioni di successo che non solo hanno rafforzato il marchio Disney, ma hanno anche contribuito a ridefinire il panorama competitivo del settore. L'espansione del portafoglio prodotti e l'aumento del valore del brand sono stati possibili grazie alla combinazione delle capacità tecnologiche di Pixar con l'estesa rete distributiva di Disney, creando nuove

⁹ Eriksson, M., Kemp, J., Kirchgeorg, V., Roos, D., & Winberg, O. (2010). Post-Merger Integration of R&D. Arthur D Little.

opportunità di crescita e diversificazione.¹⁰

Infine, l'acquisizione strategica di Pixar ha dimostrato l'importanza di adattarsi ai cambiamenti nei modelli di consumo, con un focus crescente sulla digitalizzazione e sulle piattaforme di streaming. Questo adattamento, reso possibile dall'accesso alle risorse tecnologiche avanzate di Pixar, ha permesso a Disney di prepararsi efficacemente per l'era dello streaming digitale. L'integrazione delle tecnologie e delle risorse creative ha consentito a Disney di offrire contenuti esclusivi su piattaforme come Disney+, mantenendo una posizione di leadership in un mercato caratterizzato da rapidi cambiamenti tecnologici e di consumo.¹¹

1.3 Joint ventures e alleanze strategiche

Le joint ventures rappresentano uno strumento strategico particolarmente rilevante nel settore dell'intrattenimento, poiché consentono alle aziende di condividere risorse, competenze e rischi in iniziative comuni senza dover ricorrere necessariamente a un'acquisizione completa. Queste partnership permettono alle imprese di esplorare nuovi mercati o sviluppare tecnologie innovative, riducendo al minimo l'onere finanziario e operativo di progetti complessi. Nel settore dell'intrattenimento, le joint ventures risultano cruciali per affrontare sfide come la creazione di nuove piattaforme digitali e tecnologie di animazione avanzate, offrendo un accesso condiviso a opportunità di mercato altamente competitive. Nonostante i benefici chiari, è essenziale analizzare criticamente le sfide di governance e le possibili divergenze operative che possono emergere durante tali collaborazioni, specialmente in mercati globali con dinamiche particolarmente dinamiche.¹²

Un aspetto centrale delle joint ventures è la condivisione dei rischi e dei benefici. Tali partnership offrono una valida alternativa alle acquisizioni complete, poiché permettono alle aziende di mantenere la propria autonomia operativa mentre collaborano su progetti specifici. Questo approccio si è rivelato utile in numerose iniziative del settore dell'intrattenimento, dove l'elevata complessità operativa e gli investimenti iniziali rappresentano barriere significative. Tuttavia, le joint ventures presentano anche potenziali difficoltà. La necessità di coordinare

¹⁰ Liu, Y. (2023). EXPANSION OF INDUSTRIAL SCALE THROUGH MERGERS AND ACQUISITIONS - DISNEY LAND CO. CASE. *International Journal of Organizational Innovation*, 16(1), 60-68.

¹¹ Zhang, L. (2023). Acquisition Analysis: Evidence from Disney's Acquisition of Fox. *BCP Business & Management*, 47, 129-138.

¹² Martimort, D., & Sand-Zantman, W. (2023). Media Mergers in Nested Markets (N° 1492) [Working Paper]. Toulouse School of Economics.

obiettivi tra partner con priorità diverse può influire negativamente sull'efficienza operativa, evidenziando l'importanza di accordi contrattuali chiari e di una governance congiunta ben strutturata. Ad esempio, conflitti legati alla proprietà intellettuale o alla distribuzione dei ricavi possono emergere e minare il successo del progetto. La gestione di tali aspetti richiede un'attenzione strategica durante l'intero ciclo di vita della partnership.¹³

Molte delle sfide delle joint ventures possono essere mitigate attraverso una governance flessibile e una pianificazione strategica oculata. Nel settore dei media, le joint ventures sono spesso utilizzate per sviluppare contenuti innovativi e per rispondere rapidamente ai cambiamenti delle preferenze dei consumatori. La collaborazione tra Disney e Pixar prima della loro fusione rappresenta un esempio emblematico di come una joint venture possa fungere da piattaforma di prova per valutare la sinergia creativa e operativa tra le aziende. Questo accordo ha consentito alle due società di condividere rischi e ricavi, analizzando al contempo le potenzialità di una futura integrazione verticale.¹⁴ Sebbene tale approccio abbia ridotto l'incertezza legata alla fusione, esso ha richiesto un elevato grado di coordinamento e una gestione precisa delle priorità operative.

Oltre alle joint ventures, nel settore dell'intrattenimento le alleanze strategiche rappresentano un modello di cooperazione altamente flessibile, idoneo per affrontare specifici progetti senza compromettere l'autonomia delle aziende coinvolte. Queste alleanze offrono vantaggi significativi in termini di ottimizzazione dei costi e condivisione dei rischi, grazie alla loro natura meno strutturata rispetto alle joint ventures. Un esempio concreto è rappresentato dalla collaborazione iniziale tra Disney e Pixar per la distribuzione dei film Pixar, che ha consentito alle due aziende di valutare la compatibilità operativa prima di procedere con una fusione completa.¹⁵ Tuttavia, le alleanze strategiche richiedono accordi contrattuali dettagliati per evitare conflitti legati a proprietà intellettuale e distribuzione dei benefici. L'importanza di una governance efficace e della fiducia reciproca emerge chiaramente dalle esperienze passate nel settore.

Le joint ventures e le alleanze strategiche assumono un particolare rilievo nell'espansione verso

¹³ Boudet, Competition merger brief. Competition merger brief, (3/2023), 1-20

¹⁴ Boraso, A. (2020). Intelligenza artificiale in Europa: analisi dell'ecosistema delle startup tramite lo studio di operazioni di merger&acquisition [Tesi di dottorato, Politecnico di Torino].

¹⁵ Gaughan, P. A. (2018). Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings (7a ed.)

mercati internazionali, dove le normative locali e le barriere culturali possono rappresentare ostacoli significativi. Tali collaborazioni permettono alle aziende di navigare le complessità regolatorie e di sfruttare le conoscenze di mercato dei partner locali, migliorando la loro competitività globale. Tuttavia, è fondamentale garantire una governance uniforme e un'adeguata gestione dei conflitti, specialmente quando le priorità strategiche dei partner possono divergere. Ad esempio, l'espansione in mercati emergenti tramite joint ventures richiede non solo un'attenta comprensione delle dinamiche locali, ma anche una costante adattabilità per affrontare eventuali cambiamenti normativi o di mercato.¹⁶

Nonostante i numerosi benefici, queste forme di collaborazione non sono esenti da limiti. Le divergenze culturali e operative tra le aziende coinvolte possono creare barriere alla cooperazione effettiva, specialmente in settori come l'intrattenimento in cui la proprietà intellettuale rappresenta un asset critico. A tal fine, la definizione di contratti dettagliati e meccanismi di risoluzione delle dispute diventa essenziale per garantire il successo della partnership. Inoltre, le collaborazioni devono prevedere revisioni strategiche periodiche per adattarsi alle mutevoli dinamiche del mercato e alle esigenze emergenti, assicurando così una cooperazione sostenibile a lungo termine.¹⁷

1.4 Diversificazione e accesso a nuovi mercati

La diversificazione e l'accesso a nuovi mercati rappresentano elementi chiave nelle operazioni di fusione e acquisizione, poiché consentono alle aziende di espandere il proprio portafoglio prodotti e di raggiungere audience più ampie. La fusione tra Disney e Pixar illustra in modo esemplare come l'integrazione strategica possa migliorare significativamente il valore di un'azienda, consolidandone la leadership globale.

L'acquisizione di Pixar ha permesso a Disney di diversificare il proprio portafoglio grazie all'accesso a tecnologie avanzate di animazione, come la CGI (Computer-Generated Imagery), che hanno innalzato la qualità complessiva dei contenuti prodotti. L'utilizzo di algoritmi matematici per creare immagini iperrealistiche ha rappresentato un punto di svolta, garantendo un vantaggio competitivo significativo. Questo progresso tecnologico ha avuto un impatto diretto sul miglioramento della qualità visiva delle produzioni Disney, un aspetto cruciale per

¹⁶ Cordoba Fernandez, Competition merger brief. Competition merger brief, (3/2023), 1-20

¹⁷ Boudet, Competition merger brief. Competition merger brief, (3/2023), 1-20

attrarre nuove generazioni di spettatori in un mercato caratterizzato da rapide evoluzioni. L'integrazione delle tecnologie Pixar non solo ha migliorato gli standard qualitativi, ma ha anche agevolato l'innovazione, dimostrando come la sinergia tra creatività e tecnologia possa ridefinire il panorama competitivo.¹⁸

La fusione ha inoltre creato un portafoglio diversificato che include sia contenuti consolidati sia nuove produzioni, aumentando il valore del marchio Disney e rafforzandone la competitività a livello internazionale. Grazie all'introduzione di tecnologie come il software RenderMan, Pixar ha contribuito a sviluppare nuovi standard qualitativi per l'industria, favorendo l'espansione internazionale delle produzioni animate. Questo approccio ha rappresentato un'opportunità unica per penetrare nuovi segmenti di mercato, dimostrando che l'accesso a competenze tecniche avanzate può favorire la conquista di nuovi target di pubblico, dalle famiglie ai giovani adulti.¹⁹ Inoltre, il successo globale di film come "Ratatouille" e "Up" ha consolidato la percezione del marchio Disney come sinonimo di qualità e innovazione. L'accesso a nuovi mercati è stato ulteriormente potenziato dal successo internazionale dei film Pixar, che hanno rafforzato la presenza globale di Disney. Ad esempio, il debutto di "Ratatouille", con oltre 600 milioni di dollari di incassi al botteghino, ha rappresentato una tappa cruciale per espandere il portafoglio prodotti in mercati emergenti, tra cui Asia e America Latina. Grazie alla rete distributiva globale di Disney, i contenuti Pixar hanno raggiunto audience più ampie, creando nuove opportunità di monetizzazione attraverso il merchandising e le licenze esclusive. Questa espansione capillare ha permesso di rispondere alla crescente domanda di contenuti di alta qualità in un contesto fortemente digitalizzato, consolidando ulteriormente la leadership globale del gruppo.²⁰

Le operazioni di M&A, come quella tra Disney e Pixar, dimostrano chiaramente come la diversificazione attraverso l'acquisizione di competenze complementari possa ridurre i rischi associati alle fluttuazioni del mercato. L'integrazione delle competenze di Pixar, incentrate sull'innovazione e sulla qualità artistica, ha favorito l'adattamento di Disney a nuove tendenze di consumo, integrando tecnologie avanzate nei processi produttivi e rafforzando la resilienza contro le oscillazioni tipiche del settore cinematografico. Questo approccio ha consentito a

¹⁸ Meng, E. (2024). Exploring business negotiation strategies for achieving win-win situation: A case study on Disney-Pixar acquisition. *Transactions on Economics, Business and Management Research*, 11, 111-117

¹⁹ Boraso, A. (2020). Intelligenza artificiale in Europa: analisi dell'ecosistema delle startup tramite lo studio di operazioni di merger&acquisition [Tesi di dottorato, Politecnico di Torino].

²⁰ Choi, Y. (2025). What is the effect of the corporate marriage of Disney and Pixar on their films' image quality? University of California, Riverside

Disney di mantenere una stabilità a lungo termine in un mercato dinamico e in rapida evoluzione, mostrando l'efficacia delle acquisizioni strategiche nel ridurre la vulnerabilità aziendale nei confronti di cambiamenti strutturali e tecnologici.

L'integrazione verticale, emersa come elemento distintivo della fusione, ha migliorato l'efficienza produttiva e ha permesso di affrontare con successo le sfide legate alla digitalizzazione e ai cambiamenti nei modelli di consumo. Grazie a Pixar, Disney ha potuto ottimizzare i propri processi produttivi, rispondendo rapidamente alla richiesta di contenuti on-demand di alta qualità e conquistando una posizione di leadership anche nelle piattaforme di streaming, come Disney+. L'espansione della distribuzione online ha amplificato la portata dei contenuti, rendendo la strategia di diversificazione ancora più efficace e consolidando la posizione dominante di Disney-Pixar nel settore dell'intrattenimento digitale.²¹

L'acquisizione strategica di Pixar non si è limitata a fornire a Disney tecnologie innovative, ma le ha anche permesso di sfruttare una rete distributiva più ampia per penetrare ulteriormente nei mercati globali. La combinazione delle competenze tecnologiche di Pixar con le capacità distributive di Disney ha creato un ecosistema unico, che ha consolidato un vantaggio competitivo sostenibile nel lungo periodo. Questa collaborazione ha inoltre permesso di sfruttare le sinergie creative e operative per sviluppare strategie di espansione che hanno portato a una maggiore partecipazione nei mercati internazionali, utilizzando i franchise di successo come leva per attrarre nuovi segmenti di pubblico.

La strategia di diversificazione adottata nella fusione Disney-Pixar ha avuto un impatto significativo sul panorama competitivo globale. L'introduzione di tecnologie come il CGI avanzato ha spinto i concorrenti, tra cui DreamWorks e Illumination, a intensificare i propri investimenti in ricerca e sviluppo per migliorare la qualità delle proprie produzioni, dimostrando l'effetto trasformativo della fusione sull'intero settore.²² Questo approccio ha imposto nuovi standard qualitativi e tecnologici, incentivando ulteriori operazioni di M&A e stimolando l'innovazione nel settore. La fusione tra Disney e Pixar si distingue quindi per aver non solo ridefinito le dinamiche interne aziendali, ma anche influenzato le aspettative dei consumatori e le strategie dei competitor, dimostrando come la diversificazione possa essere una leva cruciale per affrontare e trasformare un mercato in continua evoluzione.

²¹ Meng, E. (2024). Exploring business negotiation strategies for achieving win-win situation: A case study on Disney-Pixar acquisition. *Transactions on Economics, Business and Management Research*, 11, 111-117

²² Thompson, S. (2020). *A Disney Death*. Routledge. pag 3 - 9

1.2 PROCESSO DI M&A

1.2.1 Pianificazione strategica

La pianificazione strategica rappresenta un elemento cruciale nelle operazioni di fusione e acquisizione, poiché consente di definire gli obiettivi principali e le strategie necessarie per garantire il successo dell'integrazione. Nel caso della fusione tra Disney e Pixar, la pianificazione strategica si è concentrata sull'identificazione di obiettivi chiave come il rafforzamento della competitività di Disney nel settore dell'animazione, l'acquisizione di risorse tecnologiche avanzate e la valorizzazione delle competenze creative di Pixar. Una delle priorità fondamentali è stata il rilancio del dipartimento di animazione di Disney, che aveva registrato un calo di performance negli anni precedenti e soffriva della competizione con Pixar, i cui film avevano ottenuto incassi globali significativi come "Alla ricerca di Nemo".²³

La pianificazione ha messo in evidenza come l'acquisizione delle tecnologie innovative di Pixar, in particolare il software RenderMan, rappresentasse un'opportunità strategica per migliorare la qualità dei prodotti e mantenere una posizione di leadership nel mercato dell'intrattenimento animato. Parallelamente, si è mirato a sfruttare i successi di Pixar per espandere il portafoglio globale di contenuti, penetrando nuovi mercati e migliorando la competitività di Disney nei mercati già consolidati.²⁴

Un altro aspetto centrale della pianificazione strategica è stata l'analisi delle sinergie operative e finanziarie tra Disney e Pixar. L'integrazione delle risorse tecnologiche di Pixar con le capacità produttive di Disney è stata progettata per eliminare duplicazioni e massimizzare l'efficienza dei processi produttivi, riducendo così i costi operativi e migliorando i margini. La rete distributiva globale di Disney è stata identificata come una leva strategica per amplificare ulteriormente la portata dei contenuti Pixar e sfruttare economie di scala, ottimizzando la distribuzione attraverso cinema, piattaforme di streaming e merchandising. Dal punto di vista finanziario, la possibilità di unire l'elevato margine di redditività delle produzioni Pixar con le risorse economiche di Disney è stata considerata una componente determinante per rendere la

²³ Boraso, A. (2020). Intelligenza artificiale in Europa: analisi dell'ecosistema delle startup tramite lo studio di operazioni di merger&acquisition [Tesi di dottorato, Politecnico di Torino].

²⁴ Liu, Y. (2023). EXPANSION OF INDUSTRIAL SCALE THROUGH MERGERS AND ACQUISITIONS - DISNEY LAND CO. CASE. *International Journal of Organizational Innovation*, 16(1), 60-68.

fusione un elemento propulsore per investimenti futuri e innovazioni di prodotto. Le sinergie previste includevano anche la condivisione delle competenze nel marketing e nel branding, rafforzando la percezione positiva dei franchise Pixar e aumentando il loro potenziale di monetizzazione, come dimostrato dal successo nel merchandising post-fusione.²⁵ Inoltre, l'eliminazione della doppia marginalizzazione è stata una delle priorità operative identificate, dimostrando come l'integrazione verticale potesse generare benefici economici tangibili. Uno dei principali fattori di rischio identificati durante la pianificazione strategica è stato il rischio legato alla sovrapposizione culturale tra Disney e Pixar. Le due aziende avevano approcci creativi e gestionali distinti, che potevano potenzialmente entrare in conflitto. La strategia adottata prevedeva il mantenimento dell'autonomia creativa di Pixar, garantendo la permanenza dei leader chiave come John Lasseter ed Ed Catmull nei loro ruoli di leadership. Questa decisione ha contribuito a minimizzare le tensioni culturali e a preservare l'identità unica di Pixar, elemento che ha giocato un ruolo cruciale per il successo dell'integrazione. Per mitigare ulteriormente i rischi, è stato implementato un piano di comunicazione interno volto a favorire la collaborazione tra i team delle due aziende, promuovendo una cultura basata su valori condivisi. Dal punto di vista giuridico, la pianificazione ha incluso clausole contrattuali che delimitavano chiaramente le responsabilità tra le due aziende, assicurando un equilibrio tra il controllo strategico di Disney e l'indipendenza creativa di Pixar. Questo approccio ha permesso di contrastare rischi interni ed esterni, compresi quelli relativi a potenziali resistenze da parte di stakeholder o regolatori.²⁶

La pianificazione ha posto un'enfasi particolare sull'approccio normativo, con un'attenzione dedicata alle leggi antitrust. La natura verticale della fusione Disney-Pixar ha rappresentato un vantaggio strategico significativo, in quanto ha ridotto le possibilità di violazioni normative rispetto a una fusione orizzontale e ha facilitato l'approvazione da parte delle autorità competenti. Negli Stati Uniti, il Clayton Act ha giocato un ruolo fondamentale, poiché la fusione non comportava una riduzione significativa della concorrenza, ma anzi risultava in un miglioramento dell'efficienza e dell'innovazione nel settore. La pianificazione normativa ha incluso un'analisi dettagliata dei requisiti legali e delle possibili preoccupazioni da parte di organi di regolamentazione come la Federal Trade Commission e il Dipartimento di Giustizia, dimostrando che l'operazione avrebbe portato benefici competitivi concretamente misurabili.

²⁵ Harford, J. (2005). What drives merger waves? *Journal of Financial Economics*, 77(3), 529–560.

²⁶ Liu, Y. (2023). EXPANSION OF INDUSTRIAL SCALE THROUGH MERGERS AND ACQUISITIONS - DISNEY LAND CO. CASE. *International Journal of Organizational Innovation*, 16(1), 60-68.

Inoltre, la strategia difensiva presentata sottolineava i vantaggi derivanti dall'innovazione tecnologica e dalla qualità dei contenuti, mitigando potenziali timori legati al monopolio. A livello internazionale, le normative europee non hanno sollevato obiezioni significative, confermando che la fusione non avrebbe avuto impatti negativi rilevanti sul mercato globale dell'intrattenimento.²⁷

Una componente essenziale della pianificazione strategica è stata l'individuazione dei target di mercato e delle linee di prodotto che avrebbero tratto maggiore beneficio dall'integrazione con Pixar. È stata prestata particolare attenzione ai mercati internazionali, in cui l'acquisizione di Pixar ha permesso di rafforzare la competitività globale di Disney, portando contenuti animati di alta qualità a un pubblico sempre più ampio. La pianificazione si è concentrata anche sullo sviluppo di piattaforme digitali come Disney+, sfruttando le competenze tecnologiche di Pixar per accentuare l'offerta di contenuti esclusivi e posizionare Disney come leader nello streaming. Inoltre, sono state implementate strategie di marketing cross-culturale per attrarre audience diversificate attraverso il successo globale dei franchise Pixar. La pianificazione ha evidenziato come la fusione potesse rispondere alle crescenti esigenze dei consumatori in un mercato digitalizzato, portando a una maggiore innovazione e un miglioramento significativo della performance finanziaria globale.²⁸

1.2.2 Due diligence e valutazione

La due diligence e la valutazione rappresentano fasi fondamentali nelle operazioni di fusione e acquisizione, consentendo alle aziende di analizzare in dettaglio le risorse strategiche, tecnologiche e finanziarie prima di procedere all'integrazione. Nel caso dell'acquisizione di Pixar da parte di Disney, queste analisi hanno giocato un ruolo determinante nell'identificare il valore aggiunto generato dall'integrazione e nel garantire la riuscita dell'operazione. Durante il processo di due diligence, l'analisi delle risorse creative di Pixar si è concentrata sul valore intrinseco delle sue tecnologie avanzate, in particolare della CGI (Computer-Generated Imagery), che rappresentava un punto di svolta per migliorare la qualità dei contenuti Disney. Questa tecnologia innovativa, abbinata al software RenderMan, non solo ha contribuito ad

²⁷ Boraso, A. (2020). Intelligenza artificiale in Europa: analisi dell'ecosistema delle startup tramite lo studio di operazioni di merger&acquisition [Tesi di dottorato, Politecnico di Torino].

²⁸ Zhang, L. (2023). Acquisition Analysis: Evidence from Disney's Acquisition of Fox. BCP Business & Management, 47, 129-138.

innalzare gli standard visivi dell'animazione, ma ha anche offerto strumenti essenziali per l'espansione verso nuove opportunità nel mercato globale. La valutazione delle risorse creative, come il talento degli artisti e degli sviluppatori tecnologici di Pixar, ha inoltre evidenziato come queste competenze potessero completare in modo sinergico le capacità interne di Disney, portando a un arricchimento complessivo dell'organizzazione.²⁹

Questo processo ha permesso di stimare il valore strategico del contributo di Pixar per il miglioramento narrativo e tecnologico delle produzioni Disney.

Un aspetto cruciale della due diligence è stata la valutazione delle performance finanziarie di Pixar prima della fusione. Pixar aveva dimostrato una forte capacità di generare entrate significative grazie al successo globale di film come "Alla ricerca di Nemo" e "The Incredibles", con incassi multimilionari che rappresentavano una solida base per calcolare il potenziale di crescita futura. La sostenibilità economica di Pixar, combinata a una gestione efficiente dei costi, ha rappresentato un incentivo rilevante per Disney, che ha visto nell'acquisizione di Pixar una garanzia di redditività stabile e prevedibile. L'accurata analisi dei dati finanziari di Pixar ha permesso a Disney di elaborare proiezioni dettagliate per valutare l'incremento del valore economico post-fusione, in particolare attraverso l'utilizzo della rete distributiva globale di Disney.³⁰

Uno degli elementi più critici affrontati durante la due diligence è stata l'identificazione dei rischi culturali associati all'integrazione. Gli approcci gestionali tradizionali di Disney rischiavano di entrare in conflitto con l'ambiente creativo e collaborativo di Pixar. Tuttavia, per mitigare queste difficoltà, la struttura dell'operazione ha garantito a Pixar un'autonomia operativa significativa, preservando il suo approccio unico e il valore distintivo delle sue risorse creative.³¹ Questo equilibrio tra autonomia creativa e controllo strategico è stato essenziale per evitare la perdita di talenti e per sostenere il successo dell'integrazione. Inoltre, la fusione è stata accompagnata da strategie proattive per promuovere la collaborazione tra i team delle due aziende, favorendo un allineamento culturale che ha ridotto i potenziali conflitti.

Dalla prospettiva delle sinergie operative, la combinazione delle capacità creative di Pixar con la rete distributiva di Disney ha mostrato un notevole potenziale. L'integrazione delle

²⁹ Liu, Y. (2023). EXPANSION OF INDUSTRIAL SCALE THROUGH MERGERS AND ACQUISITIONS - DISNEY LAND CO. CASE. *International Journal of Organizational Innovation*, 16(1), 60-68.

³⁰ Boraso, A. (2020). *Intelligenza artificiale in Europa: analisi dell'ecosistema delle startup tramite lo studio di operazioni di merger&acquisition* [Tesi di dottorato, Politecnico di Torino].

³¹ Gaughan, P. A. (2018). *Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings* (7a ed.)

tecnologie avanzate di Pixar con le infrastrutture di Disney ha ottimizzato i processi produttivi, riducendo i costi operativi e migliorando la qualità delle produzioni. Questa sinergia ha inoltre facilitato l'espansione nei mercati internazionali, sfruttando il riconoscimento globale del marchio Pixar e il brand consolidato di Disney. Le opportunità emerse hanno permesso di rafforzare la posizione dominante di Disney-Pixar nel settore dell'intrattenimento, dimostrando come l'integrazione verticale possa generare vantaggi economici e competitivi significativi.³² La gestione della proprietà intellettuale è stata un ulteriore elemento critico della valutazione. Pixar possedeva diritti su franchise di successo come "Toy Story" e "Alla ricerca di Nemo", che rappresentavano asset strategici fondamentali per Disney. Questi diritti hanno offerto molteplici opportunità di monetizzazione sia attraverso il merchandising che tramite piattaforme digitali come Disney+. La capacità di Disney di sfruttare queste proprietà intellettuali ha migliorato significativamente le opportunità di generare entrate a lungo termine, ampliando il proprio portafoglio di contenuti esclusivi e consolidando la propria leadership nel mercato globale dell'intrattenimento.

La valutazione comparativa sul valore strategico della fusione ha indicato come l'integrazione di Disney e Pixar non solo rafforzasse la posizione di mercato di Disney, ma imponesse anche nuovi standard globali di qualità e innovazione. Questo ha incentivato i competitor a intensificare i propri investimenti in ricerca e sviluppo, creando un ambiente di mercato più dinamico e innovativo.³³ In questo contesto, la capacità di attrarre nuovi talenti creativi è emersa come uno dei principali benefici della fusione, garantendo a Disney una posizione di vantaggio competitivo sostenibile. La fusione Disney-Pixar è stata quindi un esempio emblematico di come un'acquisizione strategica possa ridefinire le dinamiche competitive, incentivare l'innovazione e trasformare l'intero settore dell'intrattenimento.

³² Zhang, L. (2023). Acquisition Analysis: Evidence from Disney's Acquisition of Fox. *BCP Business & Management*, 47, 129-138.

³³ Peltier, S. (2004). Mergers and acquisitions in the media industries: Were failures really unforeseeable? *Journal of Media Economics*, 261-278.

1.2.3 Negoziazione e closing

La negoziazione per l'acquisizione di Pixar da parte di Disney rappresenta un caso emblematico di come un processo ben strutturato possa portare a un accordo vantaggioso per entrambe le parti coinvolte. Disney ambiva a rilanciare il proprio dipartimento di animazione, sfruttando le competenze tecniche e creative distintive di Pixar, mentre Pixar ha tratto vantaggio dall'accesso alle risorse globali di distribuzione e marketing di Disney. Questo approccio ha massimizzato i benefici reciproci, creando una situazione di "win-win" che ha permesso di superare potenziali conflitti, un aspetto che Meng (2024) ha evidenziato nella sua analisi. La strategia negoziale di Disney ha integrato obiettivi chiari e complementari, focalizzandosi su tecnologie all'avanguardia e storytelling innovativo per differenziarsi nel mercato dell'intrattenimento, mentre Pixar ha beneficiato delle infrastrutture e delle risorse globali di Disney, potenziando le proprie capacità operative e distributive.³⁴

Un elemento distintivo del processo negoziale è stato l'impegno di mantenere l'identità del brand Pixar, garantendone autonomia creativa anche nell'ambito del conglomerato Disney. Questa scelta è stata strategicamente fondamentale per costruire fiducia reciproca ed evitare conflitti durante l'integrazione post-fusione, tutelando al contempo il valore unico delle risorse creative di Pixar. Come evidenziato da Gaughan (2018), preservare l'autonomia operativa di Pixar ha ridotto il rischio di attriti culturali, favorendo una collaborazione proficua tra i team delle due aziende. La reputazione di Pixar come leader tecnologico nel settore dell'animazione digitale ha costituito un asset strategico fondamentale per l'intera operazione, offrendo a Disney l'opportunità di integrare competenze distintive e migliorare i propri standard qualitativi. L'integrazione ha così permesso di valorizzare due modelli di business complementari, consolidando una posizione di leadership nel mercato globale dell'intrattenimento.

Durante il processo di negoziazione, Disney ha accettato di pagare 7,4 miliardi di dollari in azioni per acquisire Pixar, una decisione che ha dimostrato l'impegno verso un'integrazione sostenibile. Come sottolineato da Meng (2024), questa strategia finanziaria ha minimizzato il rischio di perdita di talenti chiave, un problema frequente nelle operazioni di M&A. Attraverso il pagamento in azioni, i dirigenti di Pixar, inclusi i cofondatori Ed Catmull e John Lasseter, hanno mantenuto un ruolo significativo nella nuova struttura aziendale, garantendo continuità creativa e stabilità manageriale. Inoltre, questa decisione ha permesso a Disney di preservare

³⁴ Liu, Y. (2023). EXPANSION OF INDUSTRIAL SCALE THROUGH MERGERS AND ACQUISITIONS - DISNEY LAND CO. CASE. *International Journal of Organizational Innovation*, 16(1), 60-68.

liquidità per investimenti futuri, come l'espansione delle piattaforme digitali e dei parchi tematici, consolidando così una strategia finanziaria equilibrata. Il pagamento in azioni ha inoltre incentivato i dirigenti di Pixar a contribuire attivamente agli obiettivi strategici della fusione, allineando i loro interessi personali al successo complessivo della Walt Disney Company.

La valutazione complessiva di 7,4 miliardi di dollari rifletteva non solo il valore tangibile di Pixar, ma anche il suo impatto strategico a lungo termine. Meng (2024) ha sottolineato come l'integrazione delle tecnologie CGI sviluppate da Pixar non solo migliorasse la qualità dei film Disney, ma offrisse anche un notevole potenziale di monetizzazione attraverso merchandising e distribuzione globale. La struttura finanziaria dell'accordo ha quindi ridotto il rischio di instabilità economica per Disney, garantendo una gestione efficace degli investimenti e la sostenibilità finanziaria dell'acquisizione.³⁵

Un elemento cruciale del processo negoziale è stata la definizione di clausole che garantissero l'autonomia creativa di Pixar mantenendo il controllo strategico di Disney. La conferma di Ed Catmull e John Lasseter nei loro ruoli di leadership ha assicurato la continuità creativa di Pixar, preservando la cultura aziendale unica che si era dimostrata un fattore chiave del successo della compagnia. La struttura dell'accordo ha bilanciato centralizzazione strategica e decentralizzazione operativa, permettendo a Pixar di influenzare le scelte artistiche e tecnologiche senza compromettere la flessibilità necessaria per continuare a innovare.³⁶

Come evidenziato da Gaughan (2018), questo tipo di equilibrio ha rappresentato un chiaro esempio di best practice per le operazioni di M&A, stabilendo un precedente significativo nel settore dell'intrattenimento.

La fusione Disney-Pixar è stata facilitata dalla natura verticale dell'operazione, che ha ridotto le complessità normative rispetto a una fusione orizzontale. Le leggi antitrust statunitensi, in particolare il Clayton Act e il Sherman Act, hanno valutato favorevolmente tale integrazione, considerando i benefici derivanti dal miglioramento dell'efficienza produttiva e dall'innovazione tecnologica. Come sottolineato da Gershon (2005), l'assenza di competizione diretta tra Disney e Pixar ha semplificato il processo di approvazione normativa, permettendo

³⁵ Gaughan, P. A. (2018). *Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings* (7a ed.)

³⁶ Meng, E. (2024). Exploring business negotiation strategies for achieving win-win situation: A case study on Disney-Pixar acquisition. *Transactions on Economics, Business and Management Research*, 11, 111-117

alle due aziende di concentrarsi sulla preparazione dell'integrazione post-fusione. Questo contesto normativo ha riconosciuto che la fusione avrebbe aumentato la qualità e la diversità dei contenuti disponibili per i consumatori senza compromettere i principi di concorrenza. Le autorità antitrust hanno anche evidenziato come l'operazione contribuisse alla competitività globale degli Stati Uniti nel settore dell'animazione digitale, un elemento rilevante per la crescita dell'industria dell'intrattenimento.³⁷

Il closing dell'accordo ha incluso clausole volte a proteggere i diritti di proprietà intellettuale di Pixar, valorizzando asset strategici come il CGI e franchise di successo quali "Toy Story" e "Alla ricerca di Nemo". Tali diritti sono stati integrati nei processi produttivi di Disney, migliorando la qualità dei contenuti e rafforzando la capacità competitiva dell'azienda.³⁸

La protezione degli asset intellettuali è stata fondamentale per garantire continuità operativa e competitività sostenibile nel lungo termine. Arsenault e Castells (2008) hanno inoltre evidenziato come la struttura di consociata interamente controllata abbia permesso a Pixar di operare con un alto grado di autonomia, preservando la sua identità creativa e culturale, mentre Disney forniva supporto strategico e infrastrutturale per ampliare le sue capacità. Questo modello ha rappresentato un esempio di integrazione verticale efficace, ottimizzando l'uso delle risorse e creando un conglomerato capace di dominare il settore dell'intrattenimento globale.

1.2.4 Integrazione post-fusione

L'integrazione post-fusione tra Disney e Pixar rappresenta un caso emblematico di come un processo di fusione ben pianificato può affrontare le sfide di bilanciamento tra controllo strategico e autonomia creativa. Con questa acquisizione, Disney ha cercato di integrare le capacità creative di Pixar senza soffocare l'identità unica derivante dal suo stile operativo innovativo. Questo delicato equilibrio è stato raggiunto confermando Ed Catmull e John Lasseter nei ruoli dirigenziali di presidente e Chief Creative Officer, rispettivamente. Tale scelta ha rappresentato un'azione strategica per preservare l'eccellenza creativa di Pixar, elemento essenziale per la sua reputazione e il suo successo nel mercato.³⁹ La conservazione

³⁷ Gershon, R. A. (2005). The transnationals: Media corporations, international TV trade and entertainment flows. In *Global entertainment media* (1a ed., p. 20). Routledge.

³⁸ Arsenault, A. H., & Castells, M. (2008). The Structure and Dynamics of Global Multi-Media Business Networks. *International Journal of Communication*, 2, 707–748.

³⁹ Meng, E. (2024). Exploring business negotiation strategies for achieving win-win situation: A case study on Disney-Pixar acquisition. *Transactions on Economics, Business and Management Research*, 11, 111-117

della leadership originaria di Pixar ha rafforzato la fiducia tra i team delle due aziende, mitigando potenziali attriti culturali e garantendo un'innovazione continuativa, fattore chiave per un'integrazione senza attriti e per il mantenimento della qualità dei prodotti. L'accesso di Disney alle tecnologie avanzate di Pixar, in particolare alla CGI e al software RenderMan, ha rappresentato un elemento trasformativo nell'industria dell'animazione. Questi strumenti tecnologici, sviluppati da Pixar, sono stati integrati nei processi produttivi di Disney, migliorando drasticamente sia l'efficienza operativa che la qualità tecnica delle produzioni. Tale integrazione non solo ha permesso a Disney di rilanciare il proprio dipartimento di animazione, ma ha anche imposto nuovi standard tecnologici all'intero settore, posizionando l'azienda come leader nell'innovazione. Inoltre, l'utilizzo delle tecnologie di Pixar ha reso i processi produttivi più scalabili e meno costosi, consentendo a Disney di rispondere più rapidamente alle crescenti richieste del mercato globale.⁴⁰ Questo miglioramento nella scalabilità ha aperto ulteriori opportunità per espandere le operazioni in nuovi mercati e sviluppare contenuti originali di alta qualità, come dimostrato dal successo globale di film post-fusione come "Ratatouille" e "Up".

Le sinergie operative generate dall'integrazione delle risorse creative di Pixar con la rete globale di distribuzione di Disney hanno migliorato notevolmente la competitività di entrambe le aziende. Pixar ha beneficiato delle infrastrutture di distribuzione e marketing di Disney per raggiungere audience globali, aumentando significativamente i ricavi derivanti dai suoi prodotti. Allo stesso tempo, Disney ha capitalizzato sulla qualità innovativa delle produzioni Pixar per arricchire il proprio portafoglio di contenuti e aumentare il proprio appeal verso segmenti di mercato nuovi e diversificati. Queste sinergie hanno inoltre ottimizzato la capacità delle due aziende di rispondere a un panorama competitivo in evoluzione, caratterizzato da una crescente domanda di contenuti accessibili su piattaforme digitali, specialmente streaming. La collaborazione ha anche favorito una diversificazione transnazionale del pubblico, portando contenuti animati di alta qualità a un'ampia gamma di mercati internazionali grazie alla rete globale consolidata di Disney.⁴¹

Un aspetto particolarmente critico dell'integrazione è stato l'allineamento delle culture aziendali. Le differenze tra il modello decisionale gerarchico e strutturato di Disney e

⁴⁰ Argyres, N., & Zenger, T. (2011). Capabilities, transaction costs, and firm boundaries: An integrative theory. *Organization Science*.

⁴¹ Meng, E. (2024). Exploring business negotiation strategies for achieving win-win situation: A case study on Disney-Pixar acquisition. *Transactions on Economics, Business and Management Research*, 11, 111-117

l'approccio collaborativo e decentralizzato di Pixar hanno rappresentato una sfida significativa, rischiando di generare tensioni che avrebbero potuto ostacolare l'integrazione. Tuttavia, la leadership congiunta di Ed Catmull e John Lasseter ha promosso un ambiente di collaborazione reciproca e rispetto, consentendo di armonizzare efficacemente i modelli operativi delle due aziende. L'iniziativa di avviare programmi di scambio interni e sessioni di formazione tra i dipendenti ha contribuito a facilitare un trasferimento di competenze che ha migliorato i processi produttivi e rafforzato il morale dei team. Questo approccio inclusivo ha anche preservato l'identità culturale distintiva di Pixar, elemento che ha continuato a rappresentare uno dei principali punti di forza della compagnia, aumentando il valore percepito del brand. L'integrazione verticale derivante dalla fusione ha eliminato la doppia marginalizzazione, creando un sistema produttivo più efficiente e riducendo i costi operativi grazie alla gestione interna delle transazioni. Questo elemento ha permesso a Disney e Pixar di migliorare la loro flessibilità strategica, incrementando l'efficienza complessiva e ottimizzando le economie di scala. La capacità di gestire internamente le risorse creative e distributive ha consolidato il controllo diretto sulle decisioni strategiche, consentendo alle due aziende di adattarsi rapidamente ai cambiamenti di mercato e di rafforzare ulteriormente la loro posizione competitiva globale. Inoltre, questa integrazione verticale ha reso il modello operativo di Disney-Pixar un punto di riferimento per altre aziende del settore, stimolando una revisione delle strategie verticali tra i competitor ⁴²

L'impatto della fusione ha avuto conseguenze significative a lungo termine, trasformando il panorama competitivo dell'industria dell'intrattenimento. La combinazione tra controllo strategico centralizzato e autonomia creativa ha dimostrato come un'integrazione verticale ben pianificata possa generare non solo efficienze immediate, ma anche vantaggi competitivi sostenibili. L'acquisizione ha spinto altri attori del settore a rinnovare le proprie strategie, concentrandosi sull'innovazione tecnologica e sulla diversificazione dei modelli di business, come evidenziato dall'espansione dei servizi di streaming e dalla crescente digitalizzazione. In questo contesto, la fusione Disney-Pixar ha stabilito un precedente che ha guidato gli sviluppi successivi nel settore dell'intrattenimento, sottolineando l'importanza di un'integrazione strategica equilibrata per garantire crescita e innovazione a lungo termine.⁴³

⁴² Jin, D. Y. (2012). Transforming the global film industries: Horizontal integration and vertical concentration amid neoliberal globalization. *International Communication Gazette*, 74(5), 405–422

⁴³ Boraso, A. (2020). Intelligenza artificiale in Europa: analisi dell'ecosistema delle startup tramite lo studio di operazioni di merger&acquisition [Tesi di dottorato, Politecnico di Torino].

CAPITOLO 2. CONTESTO NORMATIVO NEL SETTORE DELL' ENTERTAINMENT

Il contesto normativo internazionale gioca un ruolo cruciale nelle operazioni di fusione e acquisizione, influenzando profondamente le dinamiche del settore dell'intrattenimento. Questo segmento esplorerà le normative statunitensi ed europee, analizzando in particolare le implicazioni delle leggi antitrust e le sfide legate alla regolamentazione del mercato. Attraverso la valutazione delle disposizioni legali e delle loro applicazioni, si delinea come queste influenzano le operazioni di M&A e l'impatto che hanno sulla competitività e sull'innovazione nel settore.

2.1 Regolamentazione USA

Le regolamentazioni antitrust degli Stati Uniti svolgono un ruolo cruciale nel garantire che le operazioni di M&A non minaccino la concorrenza o danneggino i consumatori. Nel caso della fusione Disney-Pixar, il processo di approvazione normativa è stato agevolato dalla natura verticale della fusione, un aspetto che ha prevenuto l'eliminazione della concorrenza diretta tra le parti coinvolte. Operazioni verticali di questo tipo, che integrano aziende lungo diverse fasi della catena di valore, sono generalmente percepite come vantaggiose in termini di efficienze operative e benefici per il mercato, contribuendo a differenziarle dalle fusioni orizzontali, maggiormente sottoposte a scrutinio normativo⁴⁴. Tuttavia, la regolamentazione negli Stati Uniti, in particolare attraverso il Clayton Act e lo Sherman Act, impone un'analisi rigorosa per evitare che una fusione, anche verticale, possa portare a concentrazioni di mercato o a comportamenti anti-concorrenziali. Questa analisi approfondita è stata un elemento determinante nel caso Disney-Pixar, evidenziando come le sinergie operative e l'innovazione tecnologica avrebbero contribuito a migliorare sia la qualità dei contenuti sia la varietà a disposizione dei consumatori⁴⁵.

Le autorità di regolamentazione americane, rappresentate dalla Federal Trade Commission (FTC) e dal Dipartimento di Giustizia (DOJ), hanno valutato attentamente l'impatto della fusione sul mercato. Nel caso Disney-Pixar, entrambe le agenzie hanno evidenziato il valore

⁴⁴ Delrahim, M. (2003). Antitrust enforcement in the entertainment and media industries. U.S. Department of Justice

⁴⁵ Phillips, N. J., & Wilson, C. S. (2021). Dissenting statement of commissioners Noah Joshua Phillips and Christine S. Wilson. Federal Trade Commission.

pro-competitivo dell'operazione, data la collaborazione complementare tra le due aziende e l'assenza di concorrenza diretta pre-fusione. La riduzione della doppia marginalizzazione, tipica delle fusioni verticali, è stata infatti uno dei principali benefici considerati. Questo fenomeno si manifesta quando le transazioni tra aziende dello stesso processo produttivo vengono internalizzate, abbattendo i costi operativi e migliorando l'efficienza complessiva del sistema. L'eliminazione di questa inefficienza ha rappresentato un argomento chiave a favore della fusione, dimostrando come le sinergie create migliorassero i costi e la qualità dei contenuti per i consumatori⁴⁶

Il Clayton Act, una delle normative principali nel contesto antitrust statunitense, stabilisce che qualsiasi fusione che possa determinare una "diminuzione sostanziale della concorrenza" debba essere bloccata o modificata. Tuttavia, nel caso di Disney-Pixar, la natura verticale dell'integrazione e le efficienze derivanti sono state considerate elementi favorevoli. Benché il rischio teorico che una fusione verticale possa portare a prezzi predatori o a un controllo restrittivo del mercato non possa essere ignorato, l'analisi ha dimostrato che l'operazione in questione avrebbe portato principalmente benefici economici e operativi, come riconosciuto anche dalla legislazione americana (Merrill & Kearney, 1998). L'integrazione delle capacità creative di Pixar con le risorse distributive globali di Disney non solo ha migliorato le operazioni interne, ma ha anche contribuito a una maggiore diversificazione e innovazione nei contenuti offerti, favorendo così il benessere dei consumatori.³

Il ruolo svolto dal Dipartimento di Giustizia è stato cruciale nell'esaminare i benefici distintivi dell'integrazione verticale, concludendo che questa avrebbe favorito non solo un'efficienza distributiva maggiore, ma anche contenuti di qualità superiore. Le autorità hanno monitorato attentamente i potenziali rischi associati alla concentrazione del mercato, specialmente per quanto riguarda il possibile abuso di potere da parte di un conglomerato come Disney. Tuttavia, i risultati dell'analisi hanno dimostrato come la fusione abbia rispettato i requisiti normativi, migliorando l'efficienza produttiva senza sacrificare la concorrenza nel settore. Al contempo, la Federal Trade Commission ha sottolineato come la cooperazione tra le due entità, combinata con la conservazione dell'autonomia creativa di Pixar, avrebbe contribuito a mantenere la diversità dei contenuti disponibile sul mercato globale, incentivando anche i concorrenti a

⁴⁶ Boraso, A. (2020). Intelligenza artificiale in Europa: analisi dell'ecosistema delle startup tramite lo studio di operazioni di merger&acquisition

innovare e investire in tecnologie avanzate.⁴⁷

Un elemento distintivo della legislazione statunitense è l'interazione equilibrata tra normative rigide e un approccio flessibile che tiene conto delle condizioni di mercato in evoluzione. La supervisione normativa nella fusione Disney-Pixar è stata un esempio significativo di come le autorità abbiano bilanciato le esigenze di protezione del mercato con la promozione dell'innovazione tecnologica e creativa. Studi successivi hanno infatti evidenziato che, nonostante i rischi teorici legati alle fusioni verticali, l'integrazione ha portato a nuovi standard qualitativi nell'animazione digitale, stimolando la concorrenza e beneficiando sia i consumatori sia gli operatori del mercato. Sugli stessi principi si è basato il Sherman Act, che vieta la creazione di monopoli, garantendo che la fusione non limitasse l'accesso al mercato o aumentasse irragionevolmente i prezzi per i contenuti distribuiti⁴⁸

Infine, l'analisi normativa ha riconosciuto i benefici pragmatici di un modello di integrazione verticale come quello implementato da Disney e Pixar. La struttura dell'accordo, che ha preservato l'autonomia creativa di Pixar sotto il controllo strategico di Disney, è stata considerata un esempio positivo di come bilanciare la centralizzazione decisionale con l'innovazione operativa. Questo equilibrio ha favorito la competitività complessiva del settore, stabilendo un precedente importante per le operazioni future di M&A nel settore dell'intrattenimento. La cooperazione tra FTC e DOJ ha ulteriormente dimostrato come una regolamentazione coordinata possa promuovere non solo la protezione del consumatore, ma anche la crescita e la sostenibilità industriale nel lungo termine⁴⁹

2.2 Normativa europea

Le normative europee sulle operazioni di fusione e acquisizione (M&A) rappresentano un aspetto cruciale per garantire che queste transazioni non ostacolino la concorrenza, preservando nel contempo un mercato unico competitivo e dinamico. La regolamentazione antitrust dell'Unione Europea, disciplinata principalmente dal Regolamento CE n. 139/2004, conosciuto come "Merger Regulation," assegna alla Commissione Europea il compito di esaminare le fusioni di dimensione europea per valutare il loro impatto sul mercato interno. Questo quadro

⁴⁷ Delrahim, M. (2003). Antitrust enforcement in the entertainment and media industries. U.S. Department of Justice

⁴⁸ Kearney, J. D., & Merrill, T. W. (1998). The Great Transformation of Regulated Industries Law. Columbia Law Review, 98, 296.

⁴⁹ Phillips, N. J., & Wilson, C. S. (2021). Dissenting statement of commissioners Noah Joshua Phillips and Christine S. Wilson. Federal Trade Commission.

normativo si basa su un'analisi dettagliata degli effetti che un'operazione può avere sulla concorrenza e sulla diversità economica. Nel caso della fusione Disney-Pixar, l'assenza di sovrapposizioni significative tra le attività delle due aziende ha ridotto i rischi di concentrazione, facilitando l'approvazione normativa. Tuttavia, la Commissione ha prestato particolare attenzione alle implicazioni economiche e culturali dell'operazione, dimostrando l'importanza di un processo dettagliato di valutazione delle fusioni transnazionali.⁵⁰

Un aspetto centrale nel processo di analisi normativa dell'Unione Europea riguarda metriche quali le quote di mercato e il potere di mercato delle aziende coinvolte. Questo approccio è stato cruciale per determinare che la fusione Disney-Pixar, essendo di natura verticale, non presentava rischi significativi per il pluralismo o la concorrenza. L'integrazione verticale infatti non elimina concorrenti diretti, ma piuttosto crea potenziali sinergie che possono migliorare l'efficienza operativa e favorire l'innovazione. Nel caso specifico, la Commissione ha rilevato che l'integrazione tra le capacità creative di Pixar e le strutture distributive di Disney avrebbe contribuito a rafforzare l'offerta di contenuti, incoraggiando la qualità e diversificando i prodotti disponibili per i consumatori europei.

Promuovere un mercato unico competitivo è uno degli obiettivi fondamentali delle normative europee sulle fusioni. La riduzione delle barriere transnazionali e l'incentivazione di pratiche di mercato leali rappresentano principi chiave dell'approccio dell'Unione Europea al controllo delle M&A. Nel caso Disney-Pixar, la fusione è stata valutata positivamente per il suo potenziale di incentivare innovazioni tecnologiche e migliorare l'efficienza operativa senza eliminare la concorrenza. La Commissione Europea ha valorizzato in particolare l'integrazione delle risorse tecnologiche e creative, che ha portato alla creazione di contenuti di alta qualità a beneficio del pubblico europeo. Questo esempio dimostra come il regolamento europeo sia progettato per supportare l'innovazione e la crescita economica, mantenendo nel contempo una supervisione efficace contro potenziali distorsioni del mercato.⁵¹

Un ulteriore elemento distintivo del modello normativo europeo è l'enfasi posta sulla tutela del pluralismo culturale e mediatico. L'Unione Europea riconosce che una concentrazione eccessiva del potere da parte di poche aziende nel settore dei media potrebbe compromettere la diversità culturale e il pluralismo delle voci. Nel caso Disney-Pixar, la fusione non ha

⁵⁰ Gaughan, P. A. (2018). *Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings* (7a ed.)

⁵¹ Gaughan, P. A. (2018). *Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings* (7a ed.)

comportato una riduzione significativa della diversità culturale, ma piuttosto ha rafforzato la qualità dei contenuti offerti. L'integrazione verticale tra le due aziende ha permesso di preservare e potenzialmente ampliare l'accesso a contenuti innovativi e diversificati, dimostrando che le fusioni verticali possono stimolare una crescita sostenibile senza compromettere il pluralismo mediatico. Tuttavia, la Commissione Europea ha monitorato attentamente l'operazione, considerando attentamente i potenziali rischi culturali ed economici che una concentrazione potrebbe comportare.⁵²

L'analisi della Commissione Europea sulle fusioni include un esame dettagliato delle dinamiche di mercato per identificare potenziali pratiche anticoncorrenziali. Tale approccio è stato applicato anche nel contesto della fusione Disney-Pixar, dove l'assenza di una competizione orizzontale diretta è stata determinante per ridurre le preoccupazioni normative e consentire un'approvazione relativamente rapida. Questo dimostra come l'UE adotti un approccio pragmatico e basato su criteri oggettivi, che privilegia l'efficienza operativa e i benefici per i consumatori. In questo senso, la fusione Disney-Pixar ha rappresentato un caso di studio che sottolinea il potenziale delle fusioni verticali per migliorare l'accesso al mercato e la qualità dei contenuti distribuiti.⁵³

La protezione dei consumatori è un pilastro fondamentale delle normative antitrust dell'Unione Europea. Il Regolamento CE n. 139/2004 evidenzia l'importanza di evitare che le fusioni portino a un aumento ingiustificato dei prezzi o a una riduzione della qualità dei prodotti. Nel caso Disney-Pixar, l'integrazione verticale ha dimostrato di poter generare benefici tangibili per i consumatori europei, aumentando l'efficienza distributiva e favorendo una maggiore diversificazione dei contenuti. Le analisi normative hanno inoltre riconosciuto che la natura innovativa dei prodotti Pixar e l'impiego delle infrastrutture Disney avrebbero migliorato l'accessibilità e la qualità dei contenuti per un pubblico sempre più ampio, rispettando così uno dei principi cardine della politica antitrust europea.⁵⁴ Il modello normativo dell'Unione Europea si distingue per la sua enfasi sul coordinamento tra le leggi nazionali dei diversi Stati membri e la normativa comunitaria. Questo approccio multilivello mira a integrare le politiche antitrust a livello continentale, garantendo una

⁵² Jin, D. Y. (2008). Neoliberal restructuring of the global communication system: mergers and acquisitions. *Media, Culture & Society*, 357-373.

⁵³ Boraso, A. (2020). Intelligenza artificiale in Europa: analisi dell'ecosistema delle startup tramite lo studio di operazioni di merger&acquisition

⁵⁴ Gaughan, P. A. (2018). *Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings* (7a ed.)

supervisione armoniosa e trasparente delle operazioni di M&A. Nel caso Disney-Pixar, questo coordinamento ha facilitato una valutazione efficace e coerente, riducendo potenziali barriere regolamentari e assicurando che l'operazione rispettasse pienamente i requisiti normativi. Questo modello di governance si è rivelato essenziale per bilanciare gli interessi economici delle aziende coinvolte con l'obiettivo di mantenere un mercato competitivo e inclusivo.⁵⁵

In conclusione, il caso della fusione Disney-Pixar rappresenta un esempio significativo di come le normative europee sulle operazioni di M&A possano bilanciare gli obiettivi economici con la tutela della concorrenza, del pluralismo mediatico e dei diritti dei consumatori. L'approccio dell'Unione Europea, caratterizzato da un'attenta analisi dei rischi e delle opportunità, ha permesso di garantire una supervisione efficace dell'operazione, promuovendo al contempo innovazione e crescita sostenibile nel settore dell'intrattenimento.

Disposizioni antitrust globali

Le disposizioni antitrust globali rappresentano un elemento fondamentale nelle operazioni di M&A, poiché riflettono le differenze culturali, economiche e giuridiche tra le varie regioni del mondo. Queste differenze creano sfide significative per le aziende che operano in contesti transnazionali, sottolineando la necessità di una strategia ben definita per garantire la conformità normativa. Nel caso della fusione Disney-Pixar, l'approccio adottato ha permesso di bilanciare efficacemente le normative statunitensi ed europee, facilitando così l'approvazione dell'accordo e dimostrando il valore dell'armonizzazione normativa. Tuttavia, è importante riflettere su come queste divergenze normative possano influenzare le future operazioni di M&A, considerando che la mancanza di un quadro normativo globale unitario continua a rappresentare un ostacolo significativo.

Le differenze nelle normative antitrust derivano in primo luogo dagli obiettivi giuridici delle diverse regioni. Negli Stati Uniti, le normative, come il Clayton Act e il ruolo svolto da enti come il Dipartimento di Giustizia (DOJ) e la Federal Trade Commission (FTC), si concentrano principalmente sulla protezione della concorrenza e sull'efficienza economica. Nello specifico, fusioni verticali come quella tra Disney e Pixar sono generalmente percepite positivamente per il loro potenziale di migliorare l'efficienza operativa e ridurre i costi di transazione. Al contrario, l'Unione Europea adotta un approccio più ampio, regolamentato dal Regolamento CE n. 139/2004, che include la protezione del pluralismo culturale e mediatico tra i suoi

⁵⁵ Jin, D. Y. (2008). Neoliberal restructuring of the global communication system: mergers and acquisitions. *Media, Culture & Society*, 357-373

obiettivi principali. Nel caso Disney-Pixar, ciò ha significato un'analisi dettagliata non solo degli effetti economici ma anche delle implicazioni culturali, evidenziando la complessità di armonizzare i criteri di valutazione nelle giurisdizioni internazionali.⁵⁶

Per superare le difficoltà legate a queste disparità normative, Disney e Pixar hanno adottato un approccio proattivo, coinvolgendo esperti legali nelle rispettive regioni per garantire la conformità con i requisiti locali. Questo metodo ha permesso di ridurre i rischi legali e di assicurare un'integrazione efficiente e sostenibile. La collaborazione tra le autorità normative e le aziende coinvolte è stata essenziale per affrontare le differenze culturali e giuridiche, creando un modello replicabile per future operazioni di M&A globali. Questo approccio dimostra che, nonostante le sfide poste dalla mancanza di armonizzazione normativa, le aziende possono implementare strategie che garantiscano la conformità e ottimizzino i benefici dell'integrazione.⁵⁷

Un aspetto interessante emerso dalla fusione Disney-Pixar è l'utilizzo di strutture contrattuali innovative per risolvere le disparità normative. La centralizzazione della governance post-fusione, ad esempio, ha semplificato i processi decisionali e ridotto i rischi operativi associati a differenze normative. Questo modello di integrazione ha migliorato l'efficienza operativa globale, rappresentando un esempio efficace di come le fusioni transnazionali possano affrontare le sfide della frammentazione normativa senza compromettere l'innovazione o l'efficacia economica. Tuttavia, è opportuno interrogarsi su come le differenze normative continuino a influenzare il panorama delle M&A globali e su cosa potrebbe essere fatto per migliorare la collaborazione multilaterale tra le giurisdizioni.

Sebbene gli Stati Uniti e l'Unione Europea condividano l'obiettivo comune di tutelare la concorrenza, i loro approcci divergono significativamente. Negli Stati Uniti, le fusioni verticali sono spesso considerate favorevoli poiché migliorano l'efficienza produttiva e riducono i costi, come evidenziato dal caso Disney-Pixar.⁵⁸ In Europa, invece, l'enfasi è posta sulla protezione del pluralismo culturale, un aspetto che ha portato la Commissione Europea a esaminare non solo gli effetti economici ma anche le implicazioni per la diversità culturale e mediatica. La fusione Disney-Pixar ha dimostrato che questi approcci possono essere armonizzati attraverso

⁵⁶ Stazi, A. (2009). "Marketplace of ideas" e "accesso pluralistico" tra petizioni di principio e ius positum. Il diritto dell'informazione e dell'informatica, n. 4-5/2009, 1-53

⁵⁷ Boraso, A. (2020). Intelligenza artificiale in Europa: analisi dell'ecosistema delle startup tramite lo studio di operazioni di merger&acquisition

⁵⁸ Gaughan, P. A. (2018). Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings (7a ed.)

un'analisi dettagliata del vantaggio competitivo e della diversità culturale, sottolineando l'importanza di bilanciare gli interessi economici con le responsabilità sociali. Un altro elemento cruciale nelle operazioni globali di M&A è la protezione della proprietà intellettuale. Nel caso Disney-Pixar, la proprietà intellettuale rappresentava uno degli asset più strategici, proteggendo diritti su franchise iconici e tecnologie come il software RenderMan. Questi elementi hanno significativamente aumentato il valore complessivo della fusione, dimostrando come la protezione normativa sia essenziale per massimizzare i benefici finanziari e operativi. Le norme globali sulla proprietà intellettuale, come quelle dell'Accordo TRIPS, hanno inoltre facilitato la gestione dei diritti creativi su scala internazionale, permettendo a Disney di valorizzare gli asset di Pixar in modo sostenibile e innovativo.⁵⁹ Questo esempio illustra come le normative internazionali possano servire non solo a proteggere i diritti d'autore ma anche a promuovere l'innovazione tecnologica e creativa.

Nonostante manchi una piena armonizzazione normativa, la supervisione multilaterale della fusione Disney-Pixar ha dimostrato che tali operazioni possono essere condotte con successo se accompagnate da strategie proattive di conformità. La fusione ha evidenziato, tuttavia, la necessità di un maggiore coordinamento normativo globale, in particolare nel settore dell'intrattenimento, dove le aziende devono confrontarsi con requisiti giuridici divergenti. Questo ammonimento solleva interrogativi sul possibile sviluppo di normative internazionali più unificate, che possano ridurre gli ostacoli legali e aumentare la trasparenza nei processi di M&A globali.

Il settore dell'intrattenimento, inoltre, si trova in una posizione unica rispetto alle disposizioni antitrust globali, poiché combina esigenze di mercato con il bisogno di garantire diversità culturale e innovazione tecnologica. La fusione Disney-Pixar rappresenta un esempio di come l'integrazione verticale possa raggiungere questi obiettivi, migliorando al contempo l'efficienza operativa e preservando la qualità dei contenuti. L'integrazione delle risorse di Disney e Pixar ha creato un modello di business sostenibile che bilancia l'espansione operativa con la responsabilità culturale, ponendo un importante precedente per futuro consolidamento nel settore dell'intrattenimento.⁶⁰

In conclusione, il caso Disney-Pixar sottolinea l'importanza di un approccio equilibrato e

⁵⁹ Scorza, G., Narduzzi, E., & Preta, A. (2015). Net-LEX. Anno XI n.11.

⁶⁰ Stazi, A. (2009). "Marketplace of ideas" e "accesso pluralistico" tra petizioni di principio e ius positum. Il diritto dell'informazione e dell'informatica, n. 4-5/2009, 1-53

proattivo per superare le sfide normative globali. Le lezioni apprese da questa operazione possono informare future fusioni, evidenziando come la cooperazione tra le giurisdizioni possa promuovere innovazione, diversità culturale e sostenibilità economica, nonostante le complessità normative globali.

2.2.1 Principi di base dell'antitrust nel settore dell'entertainment

Definizione e obiettivi della normativa antitrust

Da sempre gli ordinamenti giuridici ad economia industriale avanzata hanno avvertito l'esigenza di adottare una normativa antimonopolistica, allo scopo di delimitare fenomeni di posizione di prepotere economico sul mercato e reprimere gli abusi che da questi possono derivare.

Il problema del rapporto esistente tra antitrust e tutela dei consumatori si presenta come estremamente complesso, e non suscettibile di ricevere univoche soluzioni, essendo da una parte strettamente collegato con la mutevole definizione degli obiettivi delle normative a tutela della concorrenza, e dall'altra atteggiandosi diversamente con riferimento alla varietà delle condotte d'impresa che possono assumere rilevanza ai fini dell'applicazione della relativa disciplina. In linea generale, compito delle normative antitrust è quello di controllare le condotte d'impresa volte a limitare ingiustificatamente l'attività dei concorrenti, nonché a creare, rafforzare e sfruttare situazioni di mercato che consentano loro di praticare, direttamente o indirettamente, prezzi o altre condizioni contrattuali deteriori per i contraenti, rispetto a quelle che si avrebbero in un contesto di mercato concorrenziale.

L'Antitrust è dunque il complesso di norme che l'autorità pubblica pone a tutela della concorrenza, il cui fine è quello di regolamentare e limitare la concentrazione del potere economico nelle mani di una o più aziende, con l'obiettivo generale della salvaguardia dei principi fondamentali del libero mercato.

In Italia questo organismo prende il nome di **AGCM**, acronimo di Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato istituita a opera della Legge 10 ottobre 1990, n. 287

Si tratta di un'Autorità di natura amministrativa indipendente, chiamata a svolgere attività di vigilanza e controllo a tutela della concorrenza e del mercato.

E' un organo a composizione collegiale le cui decisioni sono assunte a maggioranza dei componenti: per contenere complessivamente la spesa delle Autorità amministrative indipendenti, il legislatore ha ridotto il numero dei suoi componenti da 5 a 3.

Base giuridica

- Gli articoli da 101 a 109 TFUE e il protocollo n. 27 sul mercato interno e sulla concorrenza, dove si precisa che un sistema propizio ad un'equa concorrenza costituisce parte integrante del mercato interno, ai sensi dell'articolo 3, paragrafo 3, del trattato sull'Unione europea;
- il regolamento sulle concentrazioni (regolamento (CE) n. 139/2004 del Consiglio) e le relative norme di attuazione (regolamento (CE) n. 802/2004 della Commissione);
- gli articoli 37, 106 e 345 TFUE per le imprese pubbliche e gli articoli 14, 59, 93, 106, 107, 108 e 114 TFUE per i servizi pubblici, i servizi di interesse generale e i servizi di interesse economico generale; il protocollo n. 26 sui servizi di interesse generale; l'articolo 36 della Carta dei diritti fondamentali dell'Unione europea.

Mercato rilevante e potere di mercato nell'industria dell'intrattenimento

Nei diversi paesi dotati di una normativa a tutela della concorrenza sono stati sperimentati nel corso del tempo diversi approcci all'individuazione dei mercati rilevanti, nella ricerca di un modello di riferimento concettuale trasparente, rigoroso e funzionale all'efficienza del processo di valutazione delle varie fattispecie. Negli Stati Uniti e, più recentemente, in Europa si è venuta gradualmente affermando l'esigenza di ricondurre l'individuazione del mercato rilevante all'analisi della sostituibilità economica tra prodotti, misurata attraverso la nozione di potere di mercato che, oltre ad essere concettualmente precisa, è strettamente connessa alla possibilità di comportamenti restrittivi da parte delle imprese. Secondo questa impostazione, il mercato rilevante può essere definito come il più piccolo contesto (insieme di prodotti, area geografica) nel cui ambito è possibile, tenendo conto delle esistenti possibilità di sostituzione, la creazione di un significativo grado di potere di mercato. Questa nozione di mercato consente, in particolare, di affrontare in modo rigoroso le situazioni di differenziazione orizzontale e verticale dei prodotti e quelle in cui si individuano gruppi di consumatori caratterizzati da preferenze rigide per un bene o servizio

Per stabilire quale sia il modello di riferimento concettuale da seguire per individuare il mercato rilevante nell'analisi concorrenziale degli atti e dei comportamenti delle imprese, è importante fare riferimento al carattere strumentale di questa nozione. Quello di mercato rilevante, infatti, è essenzialmente un concetto utile per selezionare alcune informazioni interessanti nel processo di valutazione concorrenziale di una fattispecie. Correttamente, una ricerca sull'argomento promossa dall'Office of Fair Trading sostiene che "la nozione più utile di mercato rilevante è quella che identifica il mercato sulla base dei comportamenti di prezzo che la politica della concorrenza cerca di prevenire". Analogamente, in un documento predisposto dal segretariato del Comitato per il Diritto e la Politica della Concorrenza dell'OCSE, si sostiene che "definire il mercato rilevante è descrivere il contesto in cui sono possibili alcune condotte economicamente dannose". In questa prospettiva, in termini della legge n. 287/90 ci si potrebbe riferire al mercato rilevante come al contesto in cui sono possibili intese che comportano restrizioni consistenti della concorrenza, abusi di posizione dominante e operazioni di concentrazione che determinano la costituzione o il rafforzamento di una posizione dominante.

Per definire il cosiddetto mercato "antitrust", pertanto, ricorrere a nozioni economiche (di mercato, di industria, di settore) sviluppate in contesti e con finalità diversi da quelli della tutela della concorrenza può risultare ingannevole. Ciò non significa che la letteratura economica, dai contributi dei teorici della concorrenza imperfetta sino ai recenti sviluppi dell'economia industriale, non sia di aiuto per chiarire i termini del problema da affrontare.

Il primo utilizzo dell'espressione "mercato rilevante" risale a una pronuncia della Corte Suprema degli Stati Uniti del 1948 (Columbia Steel). Già in quella circostanza la Corte riconobbe "la difficoltà di stabilire una regola per identificare quali aree o quali prodotti siano in concorrenza tra loro". Ampia parte dei problemi a questo riguardo deriva dal fatto, evidenziato dai teorici della concorrenza monopolistica, che nella maggior parte dei casi ci si trova in presenza di prodotti differenziati, caratterizzati da rapporti di sostituibilità imperfetta. Peraltro già nel 1952 Joe Bain affermava, in proposito, coerentemente con quanto era stato suggerito da Robert Triffin qualche anno prima, l'opportunità di misurare il grado di sostituibilità tra prodotti differenziati in termini di elasticità incrociata della domanda, cioè chiedendosi quale sia l'effetto della variazione del prezzo di un prodotto sulla quantità venduta di un altro.

La giurisprudenza statunitense in materia di antitrust, che è utile considerare anche solo per l'ampiezza dell'arco temporale su cui si estende, da allora si è sviluppata con alterne vicende

per quanto concerne l'individuazione del mercato. In molti casi, su una nozione di mercato rilevante incentrata sulla sostituibilità dal lato della domanda intesa in termini di elasticità incrociata [utilizzata, ad esempio, nei casi Times-Picayune (1953)¹¹ e Cellophane (1953)¹²] hanno prevalso nozioni non dotate di un fondamento economico, basate su indizi di tipo descrittivo quali le peculiarità delle caratteristiche e

il mercato rilevante può essere definito come il più piccolo contesto (insieme di prodotti, area geografica) nel cui ambito è possibile, tenendo conto delle esistenti opportunità di sostituzione, la creazione di un significativo grado di potere di mercato. In termini economici il potere di mercato è la capacità di un'impresa di alzare profittevolmente il proprio prezzo al di sopra del prezzo concorrenziale¹⁵. Identificare i mercati rilevanti, in quest'ottica, equivale a individuare quali prodotti sono tra loro in un rapporto di significativa sostituibilità da un punto di vista economico. Quando tali prodotti sono offerti da imprese distinte, queste ultime possono essere considerate tra loro in relazione di concorrenza.⁶¹

L'articolo 102 del TFUE e la posizione dominante

l'art. 102 TFUE stabilisce che *“è incompatibile con il mercato interno e vietato, nella misura in cui possa essere pregiudizievole al commercio tra Stati membri lo sfruttamento abusivo da parte di una o più imprese di una posizione dominante sul mercato interno o su una parte sostanziale di questo.”* Tali pratiche abusive possono consistere in particolare:

- a) Nell'imporre direttamente od indirettamente prezzi d'acquisto, di vendita od altre condizioni di transazione non eque;
- b) Nel limitare la produzione, gli sbocchi o lo sviluppo tecnico, a danno dei consumatori;
- c) Nell'applicare nei rapporti commerciali con gli altri contraenti condizioni dissimili per prestazioni equivalenti, determinando così per questi ultimi uno svantaggio per la concorrenza;
- d) Nel subordinare la conclusione di contratti all'accettazione da parte degli altri contraenti di prestazioni supplementari, che, per loro natura o secondo gli usi commerciali, non abbiano alcun nesso con l'oggetto dei contratti stessi.

Secondo la Corte di giustizia dell'UE, la posizione dominante è *“una situazione di potenza economica grazie alla quale l'impresa che la detiene è in grado di ostacolare la persistenza di una concorrenza effettiva sul mercato in questione e ha la possibilità di tenere comportamenti*

⁶¹ L'INDIVIDUAZIONE DEL MERCATO RILEVANTE NELLA TUTELA DELLA CONCORRENZA di Ginevra Bruzzone

alquanto indipendenti nei confronti dei concorrenti, dei clienti e, in ultima analisi, dei consumatori". La posizione dominante viene valutata in relazione al mercato interno nel suo insieme o a una parte sostanziale di esso. ⁶²

La Commissione ha delineato diversi criteri cruciali per l'analisi delle posizioni dominanti nel contesto antitrust. Come citato all'interno di una massima, *l'abuso di questa posizione dominante si manifesta attraverso comportamenti che danneggiano la concorrenza e i consumatori, come l'imposizione di restrizioni alla rivendita o il rifiuto ingiustificato di fornire prodotti a clienti abituali senza motivi validi.*

Inoltre, pratiche come l'applicazione di prezzi diversi per servizi equivalenti, che discriminano alcuni partner commerciali, o la richiesta di prezzi eccessivi che non riflettono il valore economico del prodotto o servizio, sono considerate abusi di posizione dominante. Questi principi evidenziano l'importanza di una valutazione olistica e specifica del contesto in questione per garantire un ambiente di mercato equo e competitivo.

Essere in una posizione dominante non rappresenta di per sé una trasgressione delle norme UE sulla concorrenza; le società in tale posizione possono competere sulla base delle proprie capacità. Tuttavia, detenere una posizione dominante impone alle imprese un obbligo specifico di assicurare che le proprie azioni non distorcano la concorrenza. Comportamenti che costituiscono abuso di tale posizione includono pratiche come la determinazione di prezzi al di sotto dei costi (prezzi predatori), l'applicazione di tariffe eccessive, oppure il rifiuto ingiustificato di collaborare con certi partner commerciali.

Per concludere, la normativa antitrust europea mira a disciplinare tre casi che minano il corretto funzionamento del mercato. Si tratta: delle intese restrittive della concorrenza; delle concentrazioni disciplinate, e dell'abuso di posizione dominante.^[1]^[SEP] Il principio fondamentale del diritto antitrust europeo si basa sull'idea che un mercato è efficiente quando si avvicina al più possibile alla nozione di "concorrenza perfetta". Le autorità che regolano la concorrenza intervengono quando le azioni delle imprese riducono il benessere dei consumatori, poiché ciò comporta una riduzione dell'offerta e un aumento dei prezzi, rendendo alcuni beni o servizi troppo costosi per alcuni consumatori. La legislazione antitrust nasce dalla constatazione che i meccanismi di mercato da soli non sono sempre sufficienti a garantire una concorrenza equa,

⁶² 9/10/24 IN ABUSO DI DIPENDENZA ECONOMICA, ANTITRUST E DIRITTO DELLA CONCORRENZA Adamo Studio legale

un concetto che si ritrova sia nello Sherman Act americano sia nelle normative di numerosi paesi europei, inclusa l'Italia.

2.2.2 ANALISI DELLA FUSIONE

Contesto e motivazioni strategiche

Il contesto di questa fusione era principalmente guidato dal desiderio di entrambe le società di rafforzare la loro posizione nel mercato dell'animazione digitale e di espandere le loro capacità creative. Pixar aveva dimostrato di avere una forte capacità di innovazione e di creare film di successo, mentre Disney aveva un'ampia esperienza nella distribuzione e nel marketing globale.

Le motivazioni strategiche dietro la fusione includono:

Sinergie creative: Unire le risorse creative di Pixar con l'esperienza di storytelling di Disney per creare film animati di alta qualità che potessero raggiungere un pubblico globale più ampio.^{[1][SEP]}

Controllo della proprietà intellettuale: Consolidare i diritti sui personaggi e sulle proprietà intellettuali creati da Pixar, assicurando che Disney potesse massimizzare il valore di lungo termine di queste proprietà attraverso film, merchandise e altre piattaforme.^{[1][SEP]}

Espansione del mercato: Sfruttare la reputazione di Pixar per innovazione e qualità per rafforzare la posizione di Disney nel mercato dell'animazione digitale, competendo efficacemente con altri studi di animazione e contenuti digitali.^{[1][SEP]}

Benefici finanziari: Ottimizzare le operazioni e ridurre i costi attraverso economie di scala, migliorando al contempo la capacità di investimento per future produzioni e sviluppi tecnologici.

Tuttavia, all'inizio degli anni 2000, entrambe le società affrontarono sfide significative. La divisione animazione della Disney aveva visto un declino sia nel successo di critica che in quello commerciale, con diversi film che avevano avuto risultati inferiori al botteghino. La Pixar, pur avendo successo, era a un bivio per quanto riguarda il suo accordo di distribuzione con la Disney, che stava per scadere. Le trattative erano cariche di tensione, poiché entrambe le parti riconoscevano il potenziale per un maggiore successo se fossero riuscite ad allineare i loro futuri.

La fusione, orchestrata dall'allora FEO della Disney Bob Iger, è stata una mossa strategica per rinviare la divisione animazione della Disney e garantire la continua innovazione della Pixar. L'acquisizione ha riunito il genio creativo del team della Pixar, guidato da John Lasseter ed Ed Catmull, con le vaste risorse e la leggendaria eredità della Disney. Lasseter è stato nominato Chief Creative Officer sia della Pixar che dei Disney Animation Studios, assicurando che lo spirito innovativo della Pixar avrebbe influenzato i progetti della Disney.

L'impatto dell'acquisizione è stato immediato e profondo. Il primo film distribuito dai nuovi studi integrati è stato "Ratatouille" nel 2007, un successo di critica e commerciale che ha dimostrato il potenziale della partnership. Questo successo è stato seguito da una notevole serie di film che hanno unito i punti di forza di entrambi gli studi. "Wall-E" (2008), "Up" (2009) e "Toy Story 3" (2010) hanno messo in mostra l'abilità della Pixar per la narrazione e l'innovazione, beneficiando al contempo delle capacità di marketing e distribuzione della Disney.

Oltre ai successi al botteghino, l'acquisizione ha favorito una rinascita culturale e creativa alla Disney. L'influenza del processo creativo della Pixar, che ha enfatizzato lo sviluppo della storia e l'innovazione tecnologica, ha rivitalizzato la Disney Animation. Ciò è stato evidente nel successo di film come "Rapunzel" (2010), "Frozen" (2013) e "Oceania" (2016), che hanno unito la tradizionale narrazione Disney con tecniche di animazione all'avanguardia ispirate alla Pixar.

Inoltre, la fusione ha avuto un impatto significativo sull'industria dell'animazione in senso più ampio. Ha stabilito un nuovo standard per la qualità dell'animazione e la narrazione, costringendo altri studi a elevare il loro gioco. Concorrenti come DreamWorks Animation e Illumination Entertainment hanno cercato di replicare il successo di Disney-Pixar, portando a una rinascita dei film animati a livello globale.

Questo periodo ha visto un'ondata di creatività e diversità nella narrazione animata, a vantaggio del pubblico di tutto il mondo.

La partnership ha avuto anche profonde implicazioni per il panorama tecnologico dell'animazione. I progressi della Pixar in CGI e software di animazione sono stati adottati più ampiamente, spingendo i confini di ciò che era possibile nel cinema d'animazione. Le innovazioni nel rendering, nella simulazione e negli effetti visivi sviluppati dalla Pixar hanno influenzato non solo i film d'animazione, ma anche i film live-action e altri media.

Il successo della fusione non è stato semplicemente il risultato della combinazione di risorse; si è trattato di unire culture. L'ambiente aperto e collaborativo della Pixar, in cui la creatività veniva coltivata e l'innovazione incoraggiata, ha influenzato la cultura aziendale della Disney.

Questo scambio culturale ha favorito un'atmosfera in cui entrambi gli studi potevano imparare l'uno dall'altro, dando vita a un modello ibrido che sfruttava le best practice di entrambe le entità.

In conclusione, l'acquisizione di Pixar da parte di Disney è stata una partnership trasformativa che ha rivitalizzato entrambe le aziende e ha stabilito nuovi standard nel settore dell'animazione. È stata una mossa strategica che ha unito la leggendaria eredità di Disney con lo spirito innovativo di Pixar, dando vita a una rinascita della narrazione animata. Il successo della fusione non risiede solo nei guadagni finanziari, ma anche nell'impatto culturale duraturo e nei progressi tecnologici che continuano a plasmare il mondo dell'animazione. La storia di Disney e Pixar è un potente promemoria che nel mondo della creatività e degli affari, la collaborazione e il rispetto per i punti di forza

Il potere degli scambi azionari nelle fusioni aziendali

Nel mondo delle fusioni e acquisizioni aziendali, gli scambi azionari sono uno strumento potente e spesso strategico che alimenta il panorama in continua evoluzione del consolidamento aziendale. Queste transazioni finanziarie racchiudono un potenziale immenso sia per le società acquirenti che per quelle target, nonché per i loro stakeholder. Il concetto di scambio di azioni è relativamente semplice: invece di un accordo interamente in contanti, le società coinvolte in una fusione o acquisizione si scambiano le proprie azioni, in genere secondo un rapporto predeterminato, che consente agli azionisti della società target di diventare parte della struttura proprietaria della società acquirente. Questo meccanismo può portare numerosi vantaggi, ma anche potenziali insidie, a seconda di come l'operazione è strutturata ed eseguita. In questa sezione esploreremo il potere degli scambi azionari nelle fusioni aziendali, esaminandoli da diverse prospettive e fornendo approfondimenti sul loro significato nel mondo del consolidamento aziendale.

1. Valore strategico: gli swap azionari sono spesso utilizzati strategicamente dalle società coinvolte in fusioni. Consentono a una società acquirente di utilizzare le proprie azioni come valuta, facilitando l'acquisizione di un'altra attività senza la necessità di esaurire le proprie riserve di liquidità.

2. Allineamento degli interessi: gli scambi azionari possono favorire l'allineamento degli interessi tra la società acquirente e la società target. Quando gli azionisti della società target ricevono azioni della società acquirente, hanno un interesse acquisito nel successo della società acquirente. Ciò può motivare entrambe le parti a lavorare insieme verso obiettivi comuni, portando a un processo di integrazione post-fusione più agevole.

Il caso della Disney e della 21st Century Fox è un chiaro esempio di come il potere degli scambi azionari. La Disney ha utilizzato una combinazione di contanti e azioni per acquisire le attività di intrattenimento della 21st Century Fox. Questo accordo ha consentito alla famiglia Murdoch, che era uno dei principali azionisti della 21st Century Fox, di diventare stakeholder significativi della Disney, allineando i propri interessi al successo del conglomerato più grande.⁶³

2.2.3 IMPATTI CONCORRENZIALI

La fusione tra Disney e Pixar, finalizzata nel 2006, rappresenta un esempio significativo di come le grandi operazioni aziendali possano avere impatti profondi sulla concorrenza e sui mercati specifici, in questo caso nel settore cinematografico e dell'animazione digitale.

Concentrazione del Mercato

Dominio di Mercato: La fusione tra Disney e Pixar ha creato un colosso nel settore dell'animazione, combinando due delle case di produzione più innovative e di successo. Questo ha potenzialmente limitato la concorrenza permettendo al nuovo ente unificato di dominare il mercato dell'animazione con una quota molto elevata rispetto ai concorrenti.

Barriera all'Entrata: L'ingente potere di mercato e le risorse finanziarie della nuova entità possono elevare le barriere all'entrata per nuovi concorrenti. I costi elevati associati allo sviluppo di tecnologie d'animazione all'avanguardia e la creazione di contenuti di qualità possono scoraggiare le start-up e le aziende più piccole dal competere efficacemente.

⁶³ Follia per le fusioni: come gli scambi azionari alimentano il consolidamento aziendale; fastercapital.com

La fusione del 2006 ha consegnato a Disney un **dominio di mercato** quasi incontrastato nell'animazione mainstream, consolidando la sua posizione di “*casa dei sogni*” per generazioni di spettatori. Questa posizione dominante si manifesta non solo nei numeri appena visti, ma anche in aspetti strutturali che fungono da **barriere all'entrata** per eventuali nuovi concorrenti. Grazie all'acquisizione di Pixar, Disney ha potuto sfruttare appieno la *integrazione verticale* del proprio business: tutti i profitti e i diritti sui film Pixar ora confluiscono in Disney, che può svilupparne i **sequel** senza dover condividere ricavi, e sfruttarne i personaggi a 360 gradi – dai **parchi a tema** (già dal 2007 attrazioni di *Toy Story* e *Alla Ricerca di Nemo* comparivano a Disneyland) ai **videogiochi e merchandising** globale

Questo significa che ogni successo Pixar alimenta un ecosistema di revenue cross-mediali unico, che solo Disney possiede a tale livello (si pensi al franchise *Cars*, i cui giocattoli e prodotti di consumo hanno generato miliardi aggiuntivi per Disney). Studi indipendenti o più piccoli non dispongono di tali piattaforme: ad esempio DreamWorks, pur avendo personaggi popolari, ha dovuto stringere accordi con parchi altrui o licenziare a terzi il proprio merchandising. In tal senso, l'unione Disney-Pixar ha **alzato le barriere competitive**: per competere alla pari non basta fare un buon film, serve un'intera infrastruttura commerciale e finanziaria che pochi hanno. Non a caso, negli anni seguenti l'unico modo per contrastare Disney è stato replicarne la scala tramite fusioni (vedi Universal con DreamWorks). Possiamo quindi affermare che la fusione ha creato un **effetto di concentrazione**: Disney-Pixar è diventata la “piattaforma” dominante, costringendo gli altri a unirsi o specializzarsi. Tale dominio è stato spesso criticato per il rischio di ridurre la pluralità di voci nel settore; ciononostante, molti analisti riconoscono che l'unione Disney-Pixar **ha giovato all'intero comparto** alzandone standard qualitativi e attirando nuovi pubblici⁶⁴

In altre parole, l'impatto non è stato solo una posizione di monopolio, ma anche l'instaurazione di un livello di eccellenza a cui tutti gli studios aspirano, rendendo l'animazione una **punta di diamante di Hollywood** (basti pensare che *Frozen* e *Toy Story 3* sono stati tra i film più visti in assoluto nei rispettivi anni, competendo testa a testa con i blockbuster live-action).

Dal punto di vista della **strategia creativa e produttiva** post-fusione, Disney ha saputo capitalizzare l'integrazione in modo intelligente. Invece di “ingerire” Pixar forzandola ad

⁶⁴ Pixune; Disney Pixar Merger, More Than a Merger; Nazanin Shahbazi 04/25

adeguarsi allo stile Disney, si è verificato in buona parte il contrario: Pixar ha funzionato da **“stimolo per l’auto-rinnovamento”** di Disney. La dirigenza Disney ha avuto l’ingegno e l’umiltà di riconoscere il valore dei processi Pixar – dalla cura maniacale per la storia e i personaggi, all’uso pionieristico della tecnologia – e di **trasferirli** nella propria grande macchina produttiva. Bob Iger permise a Lasseter e Catmull di rimanere separati a Emeryville con Pixar, ma allo stesso tempo affidò loro il compito di riportare “nuova gloria” ai Walt Disney Animation Studios. Questo approccio ha portato a quella che BCG ha definito una *“rigenerazione post-merger”*: Disney ha usato Pixar come **laboratorio di innovazione interno**, lasciandole autonomia ma anche traendone lezioni per rivitalizzare i propri classici⁶⁵. Si pensi all’evoluzione: prima della fusione Disney era incerta sul 3D e aveva appena chiuso l’animazione tradizionale, dopo la fusione ha abbracciato pienamente la CGI, adottando pipeline e tecniche avanzate (ad esempio l’illuminazione globale, il rendering RealD e le simulazioni fisiche sviluppate da Pixar) nei propri film. La stessa narrazione Disney è cambiata: *Rapunzel - L’intreccio della torre* (2010) e *Frozen* (2013) sono film Disney al 100% ma realizzati con l’**approccio Pixar** (storytelling iterativo, attenzione tanto al pubblico infantile quanto a quello adulto, innovazioni tecniche come la simulazione dei capelli di Rapunzel o della neve in *Frozen*). In parallelo, Pixar ha continuato a fare ciò che le riesce meglio – film originali e sperimentali – ma beneficiando del supporto di Disney in fase di marketing e distribuzione. Lasseter descrisse questa sinergia dicendo che Pixar e Disney insieme potevano realizzare cose impossibili da sole: ad esempio, egli incoraggiò Disney a investire nei **cortometraggi animati** come palestra creativa, sul modello Pixar, sostenendo che *“i corti Pixar hanno convinto la Disney che se si possono creare personaggi memorabili in cinque minuti, allora si può avere fiducia nel creare un lungometraggio con quelle capacità di storia e sviluppo”*⁶⁶

. Questo cambio di mentalità all’interno di Disney – da un approccio più **orientato al profitto di breve termine** (si era arrivati a scartare idee brillanti se non garantivano ritorni immediati) a uno **orientato alla creatività e alla qualità** – è forse l’eredità più importante della fusione dal punto di vista qualitativo. La nuova strategia produttiva bilancia meglio arte e business: Disney-Pixar certamente punta a franchise redditizi, ma li alimenta coltivando il talento e

⁶⁵ Strategy Uncovered: The Masterstroke of the Disney-Pixar Merger; by Tana M. Llinás, Brand Poets is a collective of strategists, storytellers, and digital artisans crafting smart, poignant brands and digital marketing solutions that command attention.

⁶⁶ Postmerger Integration Rejuvenation; authors Martin reeves, Alex Reinaud, johann Harnoss, Rachel bergman

l'innovazione interna, sapendo che ciò porterà a lungo termine a prodotti migliori e quindi a maggior successo commerciale (*case in point*: *Frozen* divenne il film animato più ricco di sempre e vinse l'Oscar, combinando entrambe le anime).

In termini di **posizionamento competitivo**, la strategia creativa post-fusione di Disney-Pixar ha consolidato un **dualismo di brand**: Pixar ha mantenuto la propria identità di studio orientato a storie originali, talora più sperimentali (es. *Inside Out* sull'emozione interiore, *Soul* sui significati della vita), mentre Walt Disney Animation si è focalizzata sull'aggiornare la tradizione Disney per il pubblico moderno (fiabe e musical reinventati come *Frozen*, film comici-avventurosi come *Zootropolis*). Questa diversificazione interna ha permesso alla “**galassia Disney**” di coprire un ampio spettro di generi e stili nell'animazione, **cannibalizzando** di fatto fasce di mercato che altrimenti avrebbero lasciato ai concorrenti. Un esempio: *Ralph Spaccatutto* (2012) di Disney esplora l'universo dei videogame – un tema non tipico per Disney – e ottiene successo anche presso i ragazzi, mentre Pixar lo stesso anno propone *Brave/Ribelle*, una fiaba più tradizionale con una principessa, ma raccontata con lo stile innovativo Pixar⁶⁷. Entrambi i film incassano oltre \$500M globalmente, sottraendo pubblico a possibili uscite rivali. Questa **complementarità strategica** tra i due studi fratelli massimizza la presenza Disney-Pixar in ogni segmento dell'animazione e complica la vita ai competitor, che faticano a trovare territori “liberi” dove primeggiare (Illumination si è ritagliata quello della comicità slapstick con i Minions, DreamWorks quello della satira fiabesca con *Shrek*, ma fuori da questi ambiti spesso scontano il confronto). In conclusione, la fusione ha prodotto un cambio di strategia in Disney: da semplice espansione di scala si è trasformata in un'**integrazione culturale** che ha ridefinito creatività, produzione e perfino la mission aziendale (tornare a far sognare il pubblico con film di qualità). Questo approccio sinergico è citato spesso come esempio virtuoso di M&A nel settore media, contrapposto ai molti casi fallimentari: Disney-Pixar ha dimostrato che due culture possono fondersi se c'è rispetto reciproco e visione condivisa, creando valore sia artistico che economico.⁶⁸

⁶⁷ Pixune; Disney Pixar Merger, More Than a Merger; Nazanin Shahbazi 04/25

⁶⁸ THE IMPACT OF MERGERS AND ACQUISITIONS ON COMPANY CULTURE; Kelci Douglas pag. 9

Impatti sui Prezzi e sulle Scelte dei Consumatori

Il controllo di una quota maggiore del mercato può dare a Disney-Pixar il potere di influenzare i prezzi sia per i consumatori che per i canali di distribuzione, come cinema e piattaforme di streaming.

La fusione tra Disney e Pixar nel 2006 ha creato un colosso dell'animazione con un notevole potere di mercato, il che ha inciso sulle dinamiche di prezzo sia per il pubblico sia per gli intermediari (sale cinematografiche e piattaforme). In primo luogo, **nel settore cinematografico** Disney-Pixar ha potuto negoziare condizioni di distribuzione senza precedenti. Ad esempio, per film di punta l'azienda ha imposto alle sale una quota di incasso superiore agli standard storici: nel caso di *Star Wars: The Last Jedi* (un film live-action ma indicativo del potere contrattuale di Disney), ai cinema statunitensi è stato richiesto il 65% degli incassi a favore di Disney – un record per Hollywood – oltre all'obbligo di proiettare il film nella sala più grande per almeno quattro settimane. Condizioni simili, applicate anche ai blockbuster d'animazione Pixar e Marvel, mostrano come l'enorme **potere contrattuale** di Disney-Pixar permetta di dettare prezzi e termini molto onerosi ai canali tradizionali. In caso di inadempienza, Disney è arrivata a minacciare penali aggiuntive (un ulteriore 5% degli incassi), segno di una forza distributiva monopolistica. Tali pratiche (assimilabili al *block booking* vietato dalle normative antitrust) limitano il margine di guadagno dei cinema e, indirettamente, possono influire sul costo finale per gli spettatori. Pur se il **prezzo del biglietto** al botteghino è fissato dagli esercenti e non varia direttamente da film a film, l'assenza di alternative paragonabili ai titoli Disney-Pixar riduce il potere negoziale dei cinema e rende il pubblico disposto a pagare il sovrapprezzo per formati premium (3D, IMAX) spesso associati ai lungometraggi di punta. Non a caso, tra 2006 e 2019 il prezzo medio di un biglietto negli Stati Uniti è aumentato da circa \$6,55 a oltre \$9, trend dovuto in parte all'adozione generalizzata del 3D in film di grande richiamo come quelli Pixar e Disney (che dal 2009 hanno pubblicato quasi tutte le opere in versione 3D)⁶⁹.

In secondo luogo, il controllo di mercato di Disney-Pixar si è esteso alla **distribuzione digitale e allo streaming**, incidendo sui prezzi e sulla disponibilità di contenuti. Sotto la guida di Bob Iger, Disney ha perseguito un'integrazione verticale completa: dopo aver accumulato un catalogo "must-have" (da *Toy Story* ai franchise Marvel e Star Wars), l'azienda ha lanciato la

⁶⁹ It Is Time to Break Up the Disney Empire BY MATT STOLLER December 23, 2019

propria piattaforma *Disney+* nel 2019, ritirando progressivamente i suoi titoli da piattaforme terze come Netflix. Questa strategia di *foreclosure* (chiusura verso i distributori concorrenti) ha comportato un mancato incasso nel breve periodo – rinunciando ai lucrosi accordi di licenza con Netflix – in cambio di un rafforzamento del potere di mercato a lungo termine. Il risultato è che i consumatori, per accedere al ricco catalogo Disney-Pixar, devono sottoscrivere **abbonamenti dedicati**, affrontando potenziali aumenti di prezzo. In effetti, una volta consolidata una base utenti, Disney ha iniziato ad aumentare i canoni: dal lancio a \$6,99 al mese, *Disney+* negli USA ha visto rincari considerevoli (superando \$10 nel 2023 per la versione senza pubblicità, con ulteriori rialzi annunciati). Analogamente, su scala globale, Disney ha sfruttato la domanda inelastica dei suoi contenuti per introdurre piani premium e pacchetti bundle (es. con Hulu/ESPN+ negli USA), seguendo l'esempio di Netflix nel tradurre il **potere di mercato in prezzo**. Complessivamente, dunque, la posizione dominante di Disney-Pixar ha inciso sui prezzi in due modi: imponendo condizioni gravose ai distributori tradizionali (riducendo la concorrenza sul fronte dell'offerta cinematografica) e consolidando un ecosistema chiuso nello streaming, dove la scarsità artificiale dei contenuti Disney-Pixar può giustificare prezzi di abbonamento più elevati.⁷⁰

La concentrazione di potere di mercato può anche influenzare la varietà di opzioni disponibili per i consumatori. Questo può portare a una riduzione del numero di film d'animazione prodotti annualmente e a una minor diversità tematica e stilistica.

La concentrazione dell'industria nelle mani di Disney-Pixar ha sollevato interrogativi circa la **varietà di scelta** offerta al pubblico, sia in termini quantitativi (numero di produzioni disponibili) sia qualitativi (eterogeneità tematica e stilistica). Sul piano **quantitativo**, la fusione del 2006 ha portato due dei maggiori studi d'animazione sotto lo stesso tetto, ma ciò non ha significato una riduzione immediata del numero di film d'animazione prodotti annualmente. Anzi, gli anni successivi hanno visto un boom generale dell'animazione mainstream: grazie al successo di Pixar, altri concorrenti (DreamWorks, Illumination/Universal, Sony Animation) hanno intensificato le uscite nel tentativo di conquistare fette di un mercato in espansione. Ad esempio, nel decennio 2010 Disney ha detenuto ben 7 dei 10 film d'animazione più remunerativi al mondo, ma parallelamente studi come Universal (con Illumination) sono emersi con franchise popolari (*Cattivissimo Me*, *Minions*, *Pets*). Il numero di lungometraggi animati distribuiti annualmente in Nord America è aumentato rispetto ai primi anni 2000,

⁷⁰ The wall street journal; Disney to Significantly Raise Prices of Disney+, Hulu Streaming Services; By Robbie Whelan Aug. 9, 2023

superando regolarmente la soglia minima (16) necessaria per avere cinque candidati all'Oscar per il miglior film d'animazione.⁷¹ In particolare, Disney-Pixar insieme hanno incrementato la **capacità produttiva interna**: dai ritmi iniziali di un film Pixar all'anno, si è passati talvolta a due titoli Pixar nello stesso anno (ad es. *Inside Out* e *The Good Dinosaur* nel 2015) accanto alle uscite di Walt Disney Animation (es. *Frozen* nel 2013, *Zootopia* e *Moana* nel 2016). Ciò ha garantito al pubblico un flusso costante di produzioni targate Disney-Pixar, contribuendo a mantenere elevata l'offerta complessiva di film animati sul mercato. Sul fronte globale, l'effetto traino è stato analogo: mercati emergenti come la Cina hanno visto crescere la propria industria animata da 20 a 34 miliardi di dollari tra 2018 e 2023, mentre l'Europa e altri Paesi hanno investito per sostenere produzioni locali (l'industria europea dell'animazione oggi vale oltre 5 miliardi di dollari). In sintesi, l'ingresso nell'“era Disney-Pixar” ha coinciso con un aumento quantitativo dell'animazione disponibile a livello mondiale, grazie anche all'interesse rinnovato di piattaforme streaming nel finanziare contenuti animati originali.⁷²

In conclusione, dal 2006 a oggi l'ascesa di Disney-Pixar a **leader incontrastato** dell'animazione ha avuto effetti sfaccettati su prezzi e varietà. Il potere di mercato consolidato ha permesso a Disney di influenzare i prezzi a proprio vantaggio, sia imponendo condizioni gravose alla distribuzione tradizionale (costi maggiori per esercenti e potenzialmente per il pubblico) sia creando un ecosistema chiuso nello streaming con maggiore controllo sui prezzi per i consumatori. Sul versante della varietà, l'impatto è ambivalente: da un lato l'unione Disney-Pixar ha rafforzato una posizione dominante che potrebbe ridurre la concorrenza creativa, dall'altro l'interesse crescente verso l'animazione ha stimolato un aumento nel numero di produzioni disponibili a livello globale. Il **mercato statunitense** mostra segnali di concentrazione significativa – con pochi grandi franchise a far da padrone – mentre il **mercato globale** beneficia anche di nuovi ingressi e produzioni extra-Hollywood che mantengono viva la diversità di scelta per il pubblico. L'analisi suggerisce infine che la **diversità qualitativa** all'interno dell'offerta Disney-Pixar stessa è stata oggetto di dibattito: nonostante l'eccellenza tecnica e narrativa rimanga elevata (come indicato dal miglioramento degli indici di qualità percepita dei film Disney post-merger), la tendenza verso sequel e formule sicure evidenzia la

⁷¹ What is the effect of the corporate marriage of Disney and Pixar on their films' image quality? By Youngeun Choi University of California, Riverside
February 1, 2025 pag 10

⁷² 30+ Animation Industry Statistics, Facts, & Trends (2024) by Laura Chaves June 25, 2024

tensione costante tra esigenze commerciali e rinnovamento creativo in un contesto industriale sempre più concentrato.⁷³

2.3 Requisiti specifici per il settore media

La regolamentazione nel settore media e intrattenimento riveste un'importanza fondamentale, poiché le dinamiche di fusione e acquisizione, come quella tra Disney e Pixar, richiedono un attento esame per garantire la concorrenza leale e la protezione dei diritti dei consumatori. Le sezioni che seguono esploreranno i requisiti specifici volti a tutelare la concorrenza, proteggere la proprietà intellettuale e garantire una regolamentazione adeguata dei contenuti, evidenziando le sfide e le opportunità che emergono in questo contesto normativo in continua evoluzione. Queste tematiche non solo pongono l'accento sulla complessità delle operazioni di M&A, ma mettono anche in luce le implicazioni pratiche per le aziende operanti in un settore altamente competitivo e innovativo.

2.3.1 Tutela della concorrenza

La tutela della concorrenza nel settore dei media e dell'intrattenimento è un tema di cruciale importanza, soprattutto in relazione alle operazioni di fusione e acquisizione, come nel caso emblematico della fusione Disney-Pixar. Le normative antitrust mirano a prevenire comportamenti monopolistici e a salvaguardare il pluralismo e la diversità dell'offerta, garantendo un equilibrio tra l'innovazione aziendale e la concorrenza leale. Nel caso della fusione Disney-Pixar, la natura verticale dell'integrazione ha contribuito a rendere quest'operazione meno problematica rispetto alle fusioni orizzontali, poiché non ha eliminato concorrenti diretti, ma ha stimolato la competitività attraverso l'eliminazione della doppia marginalizzazione. Questo vantaggio è stato riconosciuto dalle autorità di regolamentazione come un elemento pro-competitivo significativo, confermando che l'integrazione verticale può rappresentare un'opportunità per migliorare l'efficienza operativa senza compromettere la diversità di contenuti disponibili per i consumatori.⁷⁴

La fusione ha suscitato preoccupazioni circa le potenziali implicazioni sulla distribuzione dei contenuti, vista la capacità di Disney di integrare le risorse creative di Pixar nei propri canali

⁷³ What is the effect of the corporate marriage of Disney and Pixar on their films' image quality? By Youngeun Choi University of California, Riverside February 1, 2025 pag 28

⁷⁴ Phillips, N. J., & Wilson, C. S. (2021). Dissenting statement of commissioners Noah Joshua Phillips and Christine S. Wilson. Federal Trade Commission.

di distribuzione globali. Tale potenziale vantaggio competitivo è stato oggetto di attenta analisi da parte delle autorità antitrust, che hanno cercato di garantire che non venissero limitati l'accesso di nuovi attori al mercato e il pluralismo dell'offerta. In questo contesto, le normative hanno favorito un approccio equilibrato, limitando le interferenze al minimo e consentendo un'integrazione che non ha compromesso le dinamiche competitive complessive del settore.

⁷⁵Il successo della fusione Disney-Pixar sottolinea l'importanza di un quadro normativo che promuova sia l'innovazione sia la concorrenza leale, stabilendo un modello di cooperazione tra pubblico e privato utile per il futuro del settore.

L'integrazione verticale tra Disney e Pixar ha permesso di combinare risorse complementari e di realizzare sinergie significative senza ridurre la varietà di prodotti disponibili. Questo è stato reso possibile grazie alla centralità attribuita alle efficienze operative e alla salvaguardia dei valori creativi distintivi di Pixar, che hanno continuato a rappresentare una fonte di innovazione. Le autorità di regolamentazione hanno quindi riconosciuto che la fusione ha migliorato la competitività e incentivato altri attori del mercato a investire in nuove tecnologie e contenuti di qualità, dimostrando che una regolamentazione ben bilanciata può facilitare la crescita del settore senza sacrificare la diversità dell'offerta.

Le normative statunitensi, come il Clayton Act e lo Sherman Act, hanno avuto un ruolo essenziale nella supervisione della fusione, enfatizzando l'importanza dell'eliminazione della doppia marginalizzazione e dell'efficienza operativa come benefici pro-competitivi. Il Clayton Act, in particolare, ha permesso di valutare l'impatto della fusione sui mercati locali e globali, garantendo che l'integrazione verticale non comportasse concentrazioni pericolose o comportamenti anti-concorrenziali. Anche il ruolo delle agenzie federali, tra cui la Federal Trade Commission e il Dipartimento di Giustizia, è stato cruciale nella valutazione del caso. Queste istituzioni hanno concluso che la fusione avrebbe portato benefici per i consumatori senza sacrificare la concorrenza diretta, rafforzando l'idea che operazioni di questo tipo possano promuovere una maggiore efficienza e innovazione nel settore. Dal lato europeo, il Regolamento CE n. 139/2004 integra le norme statunitensi adottando un approccio che enfatizza la protezione del pluralismo culturale oltre agli effetti economici delle fusioni. Il caso Disney-Pixar è stato analizzato anche rispetto alla capacità dell'operazione di salvaguardare una gamma variegata di contenuti culturali e artistici per i consumatori del mercato europeo. Questo approccio dimostra come l'Unione Europea consideri il pluralismo culturale un

⁷⁵ Boraso, A. (2020). Intelligenza artificiale in Europa: analisi dell'ecosistema delle startup tramite lo studio di operazioni di merger&acquisition

elemento essenziale nelle sue analisi normative, distinguendosi per una sensibilità unica verso gli impatti culturali e sociali delle operazioni di M&A. Un aspetto chiave del modello regolativo europeo è l'integrazione delle normative nazionali degli Stati membri con le politiche comunitarie, garantendo una supervisione armoniosa dei vari mercati. Nel caso della fusione Disney-Pixar, la collaborazione tra le autorità nazionali e la Commissione Europea ha facilitato l'approvazione dell'operazione, assicurando che l'integrazione rispettasse i requisiti normativi mentre promuoveva innovazione e crescita sostenibile. Questo approccio multilaterale è stato fondamentale per bilanciare gli obiettivi economici delle aziende coinvolte con l'interesse pubblico di mantenere un mercato competitivo e inclusivo.

Un ulteriore elemento distintivo della regolamentazione antitrust europea è il suo impegno nel proteggere i consumatori evitando aumenti ingiustificati dei prezzi o riduzioni della qualità dei prodotti. Nel caso della fusione Disney-Pixar, le analisi normative hanno dimostrato che l'integrazione avrebbe garantito benefici tangibili per i consumatori, migliorando l'efficienza dei canali distributivi e incentivando l'accesso a contenuti innovativi e diversificati. Questi principi sono particolarmente rilevanti in un'industria globale come quella dell'intrattenimento, dove il successo delle operazioni di M&A dipende dalla capacità di bilanciare le esigenze commerciali con i diritti e le aspettative dei consumatori⁷⁶

Nel complesso, il caso Disney-Pixar rappresenta un esempio emblematico di come una supervisione normativa bilanciata possa facilitare operazioni di fusione senza compromettere la vitalità del mercato. La conservazione della diversità culturale, la promozione dell'innovazione tecnologica e la protezione della concorrenza sono obiettivi che possono coesistere all'interno di un quadro regolativo ben calibrato. Questo caso sottolinea l'importanza di normative che incentivino la cooperazione tra aziende e autorità di regolamentazione, creando così opportunità per una crescita sostenibile e inclusiva nel settore dell'intrattenimento.⁷⁷

⁷⁶ Gaughan, P. A. (2018). *Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings* (7a ed.)

⁷⁷ Zhang, L. (2023). Acquisition Analysis: Evidence from Disney's Acquisition of Fox. *BCP Business & Management*, 47, 129-138.

2.3.2 Protezione della proprietà intellettuale

La protezione della proprietà intellettuale rappresenta un elemento cruciale nelle operazioni di fusione e acquisizione nel settore dell'intrattenimento, fungendo da pilastro strategico per il successo dell'integrazione aziendale. Durante la fusione tra Disney e Pixar, la tutela dei diritti d'autore e dei brevetti si è rivelata fondamentale per preservare e valorizzare gli asset intangibili delle due aziende. In particolare, i diritti esclusivi di Pixar su tecnologie avanzate come il software RenderMan e franchise di successo come "Toy Story" e "Finding Nemo" hanno rafforzato le capacità creative e tecniche di Disney, consolidando la posizione competitiva della nuova entità sul panorama globale. Questa attenzione alla protezione degli asset intangibili ha permesso un'espansione delle opportunità di monetizzazione, inclusi nuovi canali di distribuzione e strategie di diversificazione, evidenziando come una gestione efficace della proprietà intellettuale influisca direttamente sul valore e sulle prospettive di crescita post-fusione⁷⁸. Un aspetto fondamentale della fusione Disney-Pixar è stato il significativo rafforzamento del portafoglio di proprietà intellettuale di Disney grazie all'acquisizione delle tecnologie proprietarie e dei diritti sui franchise Pixar. Le avanzate tecnologie di animazione CGI detenute da Pixar non solo hanno migliorato la qualità produttiva delle opere Disney, ma hanno anche facilitato l'espansione nei mercati digitali, come quello dello streaming, che rappresenta un settore in rapida crescita.⁷⁹ Inoltre, l'accesso ai franchise di successo di Pixar ha permesso a Disney di diversificare ulteriormente il proprio flusso di entrate, includendo box office, merchandising, videogiochi e altri prodotti correlati, massimizzando così il ritorno sugli investimenti. La combinazione delle risorse creative e tecnologiche di Pixar con le infrastrutture Disney ha dimostrato come la proprietà intellettuale possa servire non solo a proteggere asset esistenti, ma anche a promuovere innovazione e sostenibilità economica.

Dal punto di vista normativo, la protezione della proprietà intellettuale in ambito transnazionale è stata semplificata grazie a strumenti come la Convenzione di Berna e l'Accordo TRIPS, che hanno fornito un quadro armonizzato per il riconoscimento e la tutela dei diritti su scala globale.⁸⁰ Tuttavia, le differenze giurisdizionali tra Stati Uniti ed Europa hanno richiesto una gestione strategica e flessibile durante le negoziazioni per garantire la conformità legale, minimizzando al contempo i rischi operativi. Questo approccio ha permesso non solo di proteggere i diritti di

⁷⁸ Delrahim, M. (2003). Antitrust enforcement in the entertainment and media industries. U.S. Department of Justice

⁷⁹ Boraso, A. (2020). Intelligenza artificiale in Europa: analisi dell'ecosistema delle startup tramite lo studio di operazioni di merger&acquisition

⁸⁰ Zhang, L. (2023). Acquisition Analysis: Evidence from Disney's Acquisition of Fox. BCP Business & Management, 47, 129-138.

proprietà intellettuale nei mercati tradizionali, ma ha anche aperto la strada a strategie di espansione in mercati emergenti, dimostrando come un'efficace armonizzazione normativa possa supportare le operazioni di M&A globali. L'importanza della proprietà intellettuale nella fusione Disney-Pixar si riflette anche nell'adattamento alle tendenze di mercato emergenti, come il boom dello streaming digitale. La protezione dei diritti sui contenuti Pixar ha consentito a Disney di posizionarsi strategicamente nel settore dello streaming attraverso il lancio di Disney+, un modello di business innovativo che ha incrementato la fidelizzazione degli utenti con contenuti esclusivi e di alta qualità. La monetizzazione dei diritti d'autore e dei brevetti di Pixar sulle piattaforme digitali ha garantito un significativo vantaggio competitivo, oltre a consolidare ulteriormente la leadership di Disney nell'industria dell'intrattenimento globale.

Ulteriormente, la gestione strategica della proprietà intellettuale nella fusione ha evidenziato il ruolo cruciale dell'armonizzazione normativa internazionale. Sebbene le differenze tra i sistemi regolativi statunitensi ed europei abbiano rappresentato una sfida, la fusione Disney-Pixar ha dimostrato come un coordinamento efficace tra le giurisdizioni possa ridurre conflitti legali, garantendo una integrazione senza intoppi e ottimizzando al contempo il valore degli asset intangibili⁸¹. Questo modello di gestione integrata può fungere da esempio per future fusioni, sottolineando il potenziale della proprietà intellettuale come leva strategica per la crescita e l'innovazione.

Infine, la fusione dimostra che la tutela dei diritti di proprietà intellettuale non solo preserva i valori esistenti, ma rappresenta anche una piattaforma per la generazione di nuove opportunità economiche e creative. L'utilizzo delle risorse di Pixar per sviluppare tecnologie innovative e contenuti creativi ha rivoluzionato l'industria dell'intrattenimento, stabilendo un nuovo standard per il settore. L'approccio rigoroso alla protezione degli asset intangibili ha permesso a Disney di mantenere la propria leadership, dimostrando che una gestione strategica della proprietà intellettuale è fondamentale per la stabilità e la crescita sostenibile delle aziende in un mercato sempre più competitivo e globalizzato.

⁸¹ Delrahim, M. (2003). Antitrust enforcement in the entertainment and media industries. U.S. Department of Justice

2.3.3 Regolamentazione dei contenuti

Le regolamentazioni sui contenuti nel settore dell'intrattenimento svolgono un ruolo cruciale nel garantire che le operazioni di fusione e acquisizione rispettino standard etici e legali, proteggendo contemporaneamente i consumatori e la reputazione aziendale. La fusione Disney-Pixar rappresenta un caso emblematico di come le normative sui contenuti abbiano plasmato le strategie aziendali e favorito la riuscita di un'integrazione equilibrata. Tali regolamentazioni si concentrano su diversi aspetti, tra cui la decenza, la protezione della privacy, la tutela dei minori e il pluralismo culturale. Nel caso Disney-Pixar, l'allineamento a questi requisiti normativi ha permesso di salvaguardare l'immagine del marchio e di consolidarne la leadership globale.

Le normative sulla decenza, che regolano la produzione di contenuti adatti alle famiglie, sono state determinanti per la fusione Disney-Pixar. Entrambe le aziende vantano una lunga tradizione nella creazione di contenuti family-friendly, e rispettare tali standard ha contribuito a preservare la fiducia del pubblico. La reputazione di Disney come leader nel settore dell'intrattenimento per famiglie è stata ulteriormente rafforzata attraverso l'integrazione di Pixar, che ha mantenuto il proprio impegno nella produzione di narrazioni di alta qualità. Questo approccio evidenzia l'importanza di un'attenta strategia normativa per evitare controversie che possano danneggiare il capitale reputazionale dell'azienda.⁸² La protezione della privacy è diventata una priorità sempre più rilevante con l'espansione delle piattaforme digitali di streaming, come Disney+. La fusione tra Disney e Pixar ha richiesto l'implementazione di rigorose misure di conformità alle normative sulla privacy per garantire una gestione sicura dei dati degli utenti. Questo ha incluso l'adozione di pratiche avanzate di protezione dei dati personali, rispettando i requisiti giurisprudenziali di diverse giurisdizioni internazionali, incluso il GDPR nell'Unione Europea. La conformità normativa non ha solo protetto Disney da potenziali sanzioni legali, ma ha anche rafforzato la fiducia dei consumatori verso i servizi digitali offerti dalla compagnia.

La tutela dei minori rappresentava un aspetto particolarmente critico, considerando che la maggior parte dei contenuti di Disney e Pixar è orientata verso un target giovane. La fusione ha garantito che tutti i prodotti fossero pienamente conformi alle normative internazionali volte a proteggere i bambini da contenuti inappropriati o dannosi. Le misure adottate hanno incluso un controllo più stringente dei processi di produzione e distribuzione, evitando potenziali rischi che avrebbero potuto danneggiare la reputazione delle aziende coinvolte. Il rispetto rigoroso di questi standard ha permesso a Disney-Pixar di mantenere il proprio posizionamento competitivo nel mercato dei contenuti per famiglie e di

⁸² Liu, Y. (2023). EXPANSION OF INDUSTRIAL SCALE THROUGH MERGERS AND ACQUISITIONS - DISNEY LAND CO. CASE. *International Journal of Organizational Innovation*, 16(1), 60-68

valorizzare ulteriormente la propria identità aziendale.⁸³

Il rispetto delle regolamentazioni sui contenuti ha anche permesso a Disney-Pixar di limitare i rischi legali associati all'integrazione e di proteggere i ricavi futuri derivanti dai propri prodotti. La strategia di conformità adottata dimostra che un'attenta analisi normativa può anche fornire un vantaggio competitivo. Infatti, Disney-Pixar ha utilizzato la propria conformità alle regolamentazioni per rafforzare la percezione del pubblico verso il marchio come sinonimo di sicurezza e qualità nel settore dell'intrattenimento.⁸⁴

Un altro elemento fondamentale delle regolamentazioni sui contenuti riguarda il controllo e la promozione del pluralismo culturale. La fusione Disney-Pixar ha rappresentato un equilibrio tra l'integrazione verticale e la diversificazione dei contenuti creativi. Nonostante l'integrazione delle risorse, Disney ha mantenuto l'autonomia operativa di Pixar, proteggendone l'approccio innovativo alla narrazione e garantendo una produzione culturale diversificata. Questa scelta strategica ha permesso di rispettare i requisiti normativi, preservando al contempo la ricchezza creativa che ha sempre caratterizzato le due aziende.

Nel contesto europeo, le normative che enfatizzano la protezione del pluralismo mediatico hanno giocato un ruolo significativo nell'approvazione dell'operazione. La Commissione Europea, analizzando l'impatto della fusione sul mercato locale, ha richiesto garanzie chiare di preservazione della diversità culturale. Questa supervisione regolatoria ha portato Disney-Pixar a sviluppare strategie che rispettassero pienamente le normative europee, consolidando la loro posizione come produttori responsabili e culturalmente inclusivi. L'armonizzazione normativa è stata dunque un elemento chiave per il successo dell'integrazione.

La gestione efficace delle differenze normative globali ha spinto Disney-Pixar a considerare soluzioni innovative per adattarsi ai requisiti locali senza compromettere la visione creativa. Ad esempio, l'accento sulla localizzazione dei contenuti ha permesso all'azienda di garantire la conformità con le leggi nazionali, mantenendo al contempo uno standard qualitativo elevato. Questo approccio ha sottolineato come le restrizioni normative possano essere gestite come opportunità per diversificare e personalizzare l'offerta di contenuti nelle diverse regioni.

Infine, la strategia di conformità normativa sviluppata da Disney-Pixar ha incluso misure interne di controllo rigorose per garantire che ogni contenuto prodotto rispettasse le normative sui contenuti. Queste misure, integrate nei processi di produzione e distribuzione, hanno permesso a Disney di evitare

⁸³ Boraso, A. (2020). Intelligenza artificiale in Europa: analisi dell'ecosistema delle startup tramite lo studio di operazioni di merger&acquisition

⁸⁴ Vaughan, N. M. (2006). Hollywood synergy [Tesi di dottorato, Loughborough University].

controversie legali mentre consolidava la propria leadership come produttore affidabile di intrattenimento sicuro e innovativo. Questo modello non solo dimostra l'efficacia delle strategie di conformità, ma offre anche un esempio replicabile per altre aziende del settore. In conclusione, la fusione Disney-Pixar illustra come il rispetto delle regolamentazioni sui contenuti possa favorire sia il successo normativo sia quello strategico. La piena conformità ha rafforzato la reputazione aziendale, garantendo al contempo la sostenibilità economica e creativa dell'azienda nel lungo termine.

CAPITOLO 3. ANALISI ECONOMICA DELLA FUSIONE DISNEY-PIXAR

3.1 Valutazione pre-fusione

L'analisi economica della fusione tra Disney e Pixar si propone di esaminare l'impatto finanziario e operativo di questo incontro di giganti nell'industria dell'intrattenimento. Attraverso un'esplorazione approfondita della valutazione pre-fusione, dei termini dell'accordo e della governance post-fusione, si evidenzieranno le sinergie create e i risultati ottenuti, ponendo particolare attenzione a come queste dinamiche abbiano ridefinito i modelli di business e le strategie competitive nel settore. Questa sezione offre una chiave di lettura essenziale per comprendere come l'integrazione abbia influenzato non solo le due aziende coinvolte, ma anche l'intero panorama dell'intrattenimento globale.

La valutazione pre-fusione di Disney e Pixar si concentra sull'analisi delle strategie e delle condizioni economiche delle due aziende prima dell'integrazione. Attraverso un'analisi finanziaria dettagliata e l'individuazione delle sinergie potenziali, il capitolo esplorerà come le sfide affrontate da Disney nel settore dell'animazione e la solidità di Pixar abbiano reso l'acquisizione una decisione strategica cruciale. Questa valutazione fornisce il contesto necessario per comprendere le dinamiche che hanno portato alla fusione e le opportunità create dalla sinergia tra le due entità.

3.1.1 Analisi finanziaria Disney

La valutazione finanziaria di Disney prima della fusione con Pixar si basava su una solida struttura economica che, tuttavia, presentava alcune criticità, in particolare riguardo alla gestione del portafoglio creativo. Negli anni precedenti al 2006, Disney aveva riscontrato un calo nella redditività delle proprie produzioni animate, evidenziando una difficoltà nell'adattarsi alle nuove dinamiche di mercato e nella generazione di contenuti innovativi. Pellicole come "Chicken Little" avevano ottenuto risultati commerciali modesti rispetto agli standard storici dell'azienda, riflettendo un indebolimento nella capacità di attrarre il pubblico e competere efficacemente con altri studi di animazione in forte crescita, come DreamWorks, che stavano stabilendo nuovi standard narrativi e tecnologici nel settore.⁸⁵ Questo scenario

⁸⁵ Santamaria Palombo, I. (2018). Il Growth Hacking: un modello di sviluppo per startup culturali [Tesi di dottorato, Università Ca' Foscari].

poneva in evidenza la necessità di acquisire competenze creative e tecnologiche superiori, necessarie per rilanciare le performance aziendali.

Il calo di redditività delle produzioni animate non solo determinava una diminuzione dei profitti legati ai film, ma influenzava negativamente anche il valore percepito del marchio Disney sul mercato globale. La stagnazione creativa aveva reso evidente la necessità di trovare un partner strategico che potesse contribuire a invertire questa tendenza negativa. Bob Iger, CEO di Disney, ha risposto a questa sfida con una visione strategica chiara, orientata all'acquisizione di asset creativi e tecnologici in grado di rilanciare il settore animazione dell'azienda. La fusione con Pixar non era soltanto una risposta alle criticità immediate, ma rappresentava una componente essenziale di una strategia più ampia volta a posizionare Disney come leader assoluto nel settore.⁸⁶

In questo contesto, è importante sottolineare come la strategia di diversificazione e acquisizione perseguita da Bob Iger si basasse su una logica di integrazione verticale. Attraverso l'acquisizione di Pixar, Disney mirava a ottenere il pieno controllo dell'intera catena del valore dell'animazione, dalla creazione alla distribuzione. Questa operazione, che prevedeva un costo complessivo di 7,4 miliardi di dollari tra contanti e azioni, rifletteva non soltanto la capacità finanziaria di Disney di sostenere investimenti di grande scala, ma anche una chiara fiducia nella possibilità di generare ritorni significativi tramite sinergie creative e operative.⁸⁷ La struttura dell'accordo, che prevedeva il pagamento in azioni, è stata particolarmente efficace nel minimizzare l'impatto sul flusso di cassa dell'azienda, garantendo al contempo la stabilità finanziaria necessaria per affrontare altre priorità strategiche, come lo sviluppo dei parchi tematici e delle piattaforme digitali.

Inoltre, la stagnazione nei settori tradizionali di Disney, come i parchi tematici e i media tradizionali, ha messo in evidenza la necessità di espandere il portafoglio di prodotti e servizi per stimolare nuove fonti di entrata. I segnali di saturazione nei parchi tematici e il crescente passaggio dei consumatori verso contenuti digitali e piattaforme on-demand rappresentavano sfide significative per l'azienda. In questa prospettiva, l'acquisizione di Pixar era strategica non

⁸⁶ Liu, Y. (2023). EXPANSION OF INDUSTRIAL SCALE THROUGH MERGERS AND ACQUISITIONS - DISNEY LAND CO. CASE. *International Journal of Organizational Innovation*, 16(1), 60-68

⁸⁷ Boraso, A. (2020). *Intelligenza artificiale in Europa: analisi dell'ecosistema delle startup tramite lo studio di operazioni di merger&acquisition* [Tesi di dottorato, Politecnico di Torino].

solo per rafforzare il settore animazione, ma anche per diversificare le fonti di ricavo attraverso l'espansione dei franchise in nuovi canali digitali e mercati emergenti.⁸⁸

Un aspetto cruciale della fusione era la possibilità di accedere alle tecnologie avanzate sviluppate da Pixar, come il software RenderMan, che rappresentava un asset fondamentale per migliorare l'efficienza operativa e la qualità dei prodotti Disney. Questo vantaggio tecnologico era indispensabile per affrontare la crescente competitività del settore e per soddisfare le aspettative di un pubblico sempre più orientato verso contenuti innovativi e di alta qualità. Grazie all'integrazione delle competenze tecnologiche e creative di Pixar, Disney ha potuto migliorare notevolmente le proprie capacità produttive, rafforzando al contempo la propria attrattiva presso un pubblico giovane e tecnologicamente consapevole.

Un ulteriore elemento da considerare è l'importanza delle sinergie previste tra le due aziende. Durante gli anni precedenti alla fusione, le collaborazioni esistenti tra Disney e Pixar, come la distribuzione e co-produzione di film, avevano già dimostrato il potenziale di una relazione più stretta. La fusione completa offriva l'opportunità di ampliare queste sinergie, permettendo a Disney di ridurre la dipendenza da collaborazioni esterne e di ottenere una maggiore autonomia creativa e produttiva.⁸⁹ Questo risultato era essenziale non solo per incrementare i ricavi, ma anche per consolidare la posizione di Disney come leader mondiale nel settore dell'intrattenimento.

In sintesi, l'analisi finanziaria pre-fusione di Disney evidenziava la necessità di un intervento strategico per affrontare le criticità del portafoglio creativo e mantenere la competitività sul mercato globale. La fusione con Pixar rappresentava una risposta coerente e mirata a queste sfide, con l'obiettivo di rafforzare il settore animazione, diversificare le fonti di reddito e migliorare l'efficienza operativa dell'azienda.

3.1.2 Analisi finanziaria Pixar

Pixar, prima della fusione con Disney, vantava una posizione finanziaria estremamente solida, sostenuta dal successo di una serie di film che hanno riscosso enorme approvazione sia critica che commerciale. Produzioni come "Toy Story", "Finding Nemo" e "The Incredibles" hanno dimostrato la capacità dell'azienda di dominare il settore dell'animazione, generando ricavi

⁸⁸ Muho, E. (2013). Creazione di valore e corporate acquisition: L'analisi di alcuni casi di successo [Tesi di dottorato, Università di Pisa, Dipartimento di Economia e Management].

⁸⁹ Santamaria Palombo, I. (2018). Il Growth Hacking: un modello di sviluppo per startup culturali [Tesi di dottorato, Università Ca' Foscari].

significativi e consolidando il marchio Pixar come leader indiscusso nell'industria dell'animazione digitale. Ad esempio, "Finding Nemo" ha incassato oltre 800 milioni di dollari a livello globale, mentre "The Incredibles" ha superato i 600 milioni di dollari, una testimonianza del forte potere attrattivo dei film Pixar e della loro capacità di raccogliere consensi presso un pubblico globale.⁹⁰ La forza finanziaria di Pixar si rifletteva inoltre nella costanza dei margini di profitto, un elemento che sottolineava la sostenibilità del loro modello economico.

Un fattore centrale del successo di Pixar era il suo approccio all'innovazione tecnologica, che ha garantito la produzione di contenuti di qualità superiore rispetto alla concorrenza. Pixar ha investito costantemente in tecnologie avanzate, come il proprio software RenderMan, che è diventato uno standard nel settore dell'animazione digitale. Questo ha permesso all'azienda di mantenere un notevole vantaggio competitivo rispetto agli altri studi di animazione, rafforzando ulteriormente la sua posizione di leadership. L'impegno nell'innovazione tecnologica non solo ha elevato la qualità delle sue produzioni, ma ha anche contribuito a consolidare un modello di business scalabile, creando condizioni ideali per una partnership strategica con Disney.

Oltre ai successi tecnologici, Pixar eccelleva anche nella gestione creativa. La capacità dell'azienda di attrarre e trattenere talenti chiave ha giocato un ruolo essenziale nel generare contenuti di altissimo livello, consolidando il valore del marchio Pixar come sinonimo di creatività e innovazione nel settore dell'intrattenimento.⁹¹ Il team creativo era in grado di sviluppare non solo storie coinvolgenti, ma anche di mantenere una qualità costante delle produzioni, assicurando risultati al botteghino di grande successo. Questa combinazione di talento creativo e gestione efficace delle risorse ha ridotto i rischi operativi, aumentando la redditività complessiva dell'azienda e rendendo Pixar una delle aziende più ambite del settore.

Un altro elemento distintivo di Pixar era rappresentato dal suo patrimonio intellettuale, che costituiva un asset di valore strategico sia per il presente che per le prospettive future. Questo patrimonio comprendeva tecnologie innovative e diritti esclusivi su franchise di successo come "Toy Story" e "Finding Nemo". Questi non solo garantivano una solida base per ricavi

⁹⁰ Delrahim, M. (2003). Antitrust enforcement in the entertainment and media industries. U.S. Department of Justice

⁹¹ Gaughan, P. A. (2018). Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings (7a ed.)

sostenibili attraverso licenze e merchandising, ma contribuivano anche all'espansione del marchio su piattaforme diverse, rendendo Pixar altamente competitiva in un panorama in costante evoluzione.⁹² La combinazione di tecnologie all'avanguardia e diritti di proprietà intellettuale consolidava Pixar come leader nel settore e un target ideale per una strategia di acquisizione finalizzata all'integrazione verticale.

La solidità del modello di business di Pixar, sostenuta da un'efficiente gestione operativa e da investimenti continui in tecnologie avanzate, era evidente nella sua capacità di adattarsi rapidamente ai cambiamenti del mercato globale. L'azienda ha saputo sfruttare l'espansione della distribuzione e la crescente domanda di contenuti di qualità per raggiungere un'ampia base di pubblico a livello mondiale. Ad esempio, le collaborazioni strategiche con Disney nei decenni precedenti alla fusione avevano già dimostrato il potenziale di una partnership più stretta, massimizzando la copertura del mercato globale e rafforzando la presenza di Pixar sui principali mercati internazionali.⁹³ Questa capacità di rispondere alle mutevoli esigenze del mercato ha reso Pixar un'azienda resiliente e ben posizionata per affrontare le sfide future.

Dal punto di vista finanziario, Pixar presentava un tasso di crescita notevole, supportato da un'efficace gestione dei costi e da elevati margini di profitto. La focalizzazione su economie di scala e l'ottimizzazione dei processi produttivi hanno permesso a Pixar di ridurre le inefficienze e massimizzare i guadagni, garantendo una redditività costante e rendendola un target particolarmente attraente per Disney. I dati relativi alle performance finanziarie di Pixar, che includevano margini di profitto costantemente elevati, rappresentavano un indicatore chiave della sostenibilità e del potenziale di crescita dell'azienda. Queste caratteristiche finanziarie, combinate con il successo creativo e tecnologico, posizionavano Pixar come un asset strategico indispensabile, pienamente compatibile con la visione di lungo periodo di Disney.⁹⁴

In sintesi, Pixar si è affermata come leader nel settore dell'animazione digitale grazie alla combinazione di capacità finanziarie solide, innovazione tecnologica avanzata, gestione creativa eccellente e un patrimonio intellettuale di alto valore. Questi elementi hanno reso

⁹² Wang, Y. (2023). Corporate finance: Mergers and acquisitions: A comparative analysis of success factors. 2023 International Conference on Economics, Management, Urban Development and Social Sciences.

⁹³ White, L. J. (1984). Antitrust and video markets: The merger of Showtime and the Movie Channel as a case study

⁹⁴ Boraso, A. (2020). Intelligenza artificiale in Europa: analisi dell'ecosistema delle startup tramite lo studio di operazioni di merger&acquisition [Tesi di dottorato, Politecnico di Torino].

l'azienda un target ideale per la fusione con Disney, che mirava a integrare le risorse e le competenze di Pixar per realizzare sinergie operative e ampliare ulteriormente il proprio portafoglio di contenuti.

3.1.3 Sinergie potenziali identificate

Le sinergie tecnologiche rappresentano uno dei principali benefici derivanti dalla fusione tra Disney e Pixar, in quanto hanno permesso l'integrazione delle avanzate capacità tecnologiche di Pixar all'interno dell'ecosistema produttivo di Disney. Una delle tecnologie più significative introdotte attraverso questa operazione è stato il software RenderMan, noto per il suo ruolo centrale nella creazione di immagini di alta qualità, che ha apportato un vantaggio competitivo significativo a Disney nell'industria dell'animazione.⁹⁵ RenderMan non solo ha migliorato la qualità visiva delle produzioni, ma ha anche contribuito a ottimizzare i tempi di produzione, un fattore cruciale per rispondere rapidamente alle mutevoli preferenze dei consumatori in un mercato globalizzato. Inoltre, la maggiore efficienza nei processi produttivi ha permesso a Disney di consolidare la propria leadership nel mercato dell'intrattenimento digitale, stabilendo nuovi standard di eccellenza nel settore e incentivando ulteriori innovazioni.

L'integrazione delle risorse creative di Pixar ha svolto un ruolo determinante nel rilancio del portafoglio di contenuti di Disney, che aveva sofferto di un periodo di stagnazione creativa prima della fusione. Pixar, nota per la sua capacità di creare storie innovative e coinvolgenti, ha introdotto un nuovo modello di storytelling basato sulla centralità della trama e sull'originalità narrativa, che ha influenzato positivamente le produzioni Disney successive alla fusione.⁹⁶ Film come "Frozen" rappresentano un esempio tangibile di questo rinnovamento creativo, che ha contribuito a migliorare la reputazione del marchio Disney e a consolidare la sua posizione di leader globale nell'animazione. La libertà creativa e l'approccio sperimentale di Pixar sono stati integrati nella cultura aziendale di Disney, stimolando ulteriori investimenti in nuovi progetti e attirando talenti sia emergenti che esperti, rafforzando così la pipeline creativa di entrambe le aziende.

Le sinergie operative hanno permesso di ottimizzare la distribuzione globale dei contenuti, combinando le infrastrutture di Disney con la qualità dei prodotti Pixar. Questo ha garantito

⁹⁵ Delrahim, M. (2003). Antitrust enforcement in the entertainment and media industries. U.S. Department of Justice

⁹⁶ Gaughan, P. A. (2018). Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings (7a ed.)

una maggiore penetrazione dei mercati internazionali, espandendo la portata dei franchise Pixar in regioni in cui avevano una presenza limitata prima della fusione. Inoltre, la collaborazione ha reso possibile campagne di marketing più efficaci, che hanno incrementato le vendite di prodotti derivati come il merchandising e i diritti di licenza. L'eliminazione di duplicazioni nei processi di distribuzione ha anche contribuito a ridurre i costi operativi, migliorando l'efficienza complessiva e massimizzando i ricavi per entrambe le aziende. L'espansione delle partnership con distributori locali ha facilitato strategie di localizzazione mirate, aumentando così la diversificazione culturale dei contenuti e la loro accettazione nei mercati emergenti.

La leadership creativa e manageriale post-fusione ha giocato un ruolo fondamentale nel successo di questa integrazione. L'ingresso di John Lasseter come Chief Creative Officer ha garantito la continuità dell'identità creativa di Pixar, bilanciando innovazione e tradizione nelle produzioni di entrambe le aziende. Ed Catmull, con la sua esperienza nella gestione tecnologica e operativa, ha facilitato l'unificazione delle culture aziendali, preservando il dinamismo creativo e promuovendo l'adozione di nuove pratiche di governance.⁹⁷ Questa combinazione di leadership ha incentivato lo sviluppo di nuovi modelli di business e l'espansione su piattaforme emergenti come Disney+, rafforzando la capacità di adattamento delle aziende in un contesto di mercato in rapida evoluzione.

Dal punto di vista del marketing e della monetizzazione, la fusione ha creato opportunità significative per sfruttare i franchise Pixar attraverso la rete di merchandising globale di Disney. Prodotti come giochi, abbigliamento e accessori basati su film iconici di Pixar, come "Toy Story" e "The Incredibles", hanno generato ricavi consistenti, consolidando la posizione di leadership globale di Disney. Le strategie di marketing combinate hanno ottimizzato il lancio di nuovi film, con campagne pubblicitarie sincronizzate che hanno massimizzato la visibilità dei contenuti a livello mondiale. L'espansione delle licenze digitali ha inoltre ampliato le fonti di ricavo, permettendo la creazione di contenuti esclusivi per piattaforme di streaming e rafforzando ulteriormente l'immagine del brand Disney-Pixar come innovatore nel settore dell'intrattenimento.⁹⁸

Un altro risultato importante della fusione è stato il potenziamento delle capacità di Disney di

⁹⁷ Delrahim, M. (2003). Antitrust enforcement in the entertainment and media industries. U.S. Department of Justice

⁹⁸ Scorza, G., Narduzzi, E., & Preta, A. (2015). Net-LEX. Anno XI n.11

sviluppare nuovi modelli di business incentrati sulla digitalizzazione e sullo streaming. Grazie all'integrazione delle risorse tecniche e creative di Pixar, Disney è stata in grado di accelerare la transizione verso l'autosufficienza creativa e tecnologica, riducendo la dipendenza da fornitori esterni. Questo ha permesso all'azienda di adottare strategie digitali robuste, come la creazione di contenuti su misura per piattaforme come Disney+, assicurando una crescita sostenibile in un mercato sempre più orientato verso il consumo on-demand. L'utilizzo delle tecnologie avanzate di Pixar ha inoltre incentivato la sperimentazione con nuovi modelli di distribuzione digitale, spingendo l'intera industria a riconsiderare le proprie strategie operative e di mercato.

In conclusione, la fusione Disney-Pixar ha generato sinergie significative in ambito tecnologico, creativo, operativo e strategico, rafforzando la posizione di entrambe le aziende nel panorama globale dell'intrattenimento. Questo successo si è tradotto in un'elevata capacità di adattamento e innovazione, ponendo le basi per una crescita sostenibile e consolidando la leadership di Disney nel settore.

3.2 Struttura dell'operazione

L'integrazione tra Disney e Pixar ha avuto ripercussioni significative non solo sul settore dell'intrattenimento, ma anche sull'approccio strutturale delle operazioni di fusione. Attraverso un'analisi dei termini dell'accordo, dei meccanismi di pagamento e della governance post-fusione, si esploreranno le dinamiche che hanno guidato questa operazione strategica. Questi aspetti evidenziano come una pianificazione attenta e una gestione efficace possano massimizzare il valore e garantire la sostenibilità dell'integrazione nel lungo termine. La comprensione di questi fattori è cruciale per valutare l'impatto complessivo della fusione all'interno del contesto delle operazioni di M&A, offrendo spunti notevoli per il futuro del settore.

3.2.1 Termini dell'accordo

L'accordo di fusione tra Disney e Pixar rappresenta un esempio significativo di operazione finanziaria strategicamente strutturata per massimizzare il valore per entrambe le parti coinvolte, garantendo al contempo stabilità economica e continuità operativa. L'accordo, finalizzato per un valore complessivo di 7,4 miliardi di dollari, prevedeva una combinazione di pagamento in contanti e azioni Disney, una scelta che ha permesso di preservare il flusso di cassa operativo dell'azienda acquirente. Questa struttura vantaggiosa non solo ha evitato un

indebitamento eccessivo per Disney, ma ha anche rafforzato la capacità dell'azienda di finanziare future acquisizioni, come quelle successivamente effettuate con Marvel e LucasFilm. Inoltre, il pagamento in azioni ha incentivato la partecipazione degli azionisti di Pixar al capitale di Disney, allineando maggiormente gli interessi strategici e finanziari delle due aziende, un elemento determinante per la coesione post-fusione.⁹⁹ Questo approccio bilanciato ha costituito un esempio di strategia efficace per preservare le risorse economiche di Disney, permettendo di ottimizzare simultaneamente il valore complessivo dell'acquisizione.¹⁰⁰

A livello contrattuale, l'accordo ha incluso clausole dettagliate volte a proteggere gli asset strategici e intellettuali di Pixar, considerati fondamentali per il successo dell'operazione. Oltre al pieno accesso alle tecnologie avanzate di Pixar, come il software RenderMan, indispensabile per mantenere un vantaggio competitivo nel settore dell'animazione, l'accordo ha tutelato i franchise iconici, tra cui "Toy Story" e "Finding Nemo", attraverso precise garanzie contrattuali. La protezione di tali risorse garantiva non solo la monetizzazione a lungo termine di questi brand, ma anche la qualità dei contenuti prodotti post-fusione. Ulteriori disposizioni riguardavano la salvaguardia dell'autonomia creativa di Pixar, prevenendo il rischio che eventuali conflitti culturali o manageriali compromettessero l'integrità del marchio. Questo ha incluso anche la collaborazione con il dipartimento legale di Disney per assicurare la gestione ottimale del portafoglio di proprietà intellettuale, rafforzando il valore strategico degli asset di Pixar.¹⁰¹

Un aspetto cruciale dell'accordo è stata l'integrazione delle leadership creative di Pixar all'interno della struttura dirigenziale di Disney. John Lasseter è stato nominato Chief Creative Officer, mentre Ed Catmull è diventato Presidente della divisione di animazione di Disney. Questi ruoli dirigenziali non solo hanno garantito la continuità artistica e creativa di Pixar, ma hanno anche facilitato una transizione post-fusione fluida e priva di attriti, migliorando la comunicazione e l'allineamento tra i team creativi delle due aziende. La leadership condivisa ha permesso a Pixar di mantenere la propria visione artistica distintiva, preservando al contempo l'identità culturale dell'azienda. Inoltre, la collaborazione con i team di Disney ha contribuito a rilanciare il dipartimento di animazione di quest'ultima, sfruttando le competenze

⁹⁹ Phillips, N. J., & Wilson, C. S. (2021). Dissenting statement of commissioners Noah Joshua Phillips and Christine S. Wilson. Federal Trade Commission.

¹⁰⁰ Deutsche Bank. (2005). WAVE CERTIFICATES SU INDICI ITALIANI E STRANIERI EMESSI NELL'AMBITO DEL PROGRAMMA WAVE

¹⁰¹ Boraso, A. (2020). Intelligenza artificiale in Europa: analisi dell'ecosistema delle startup tramite lo studio di operazioni di merger&acquisition [Tesi di dottorato, Politecnico di Torino].

creative di Pixar per migliorare la qualità complessiva delle produzioni. Questo modello di governance post-fusione è stato essenziale per costruire fiducia tra i membri delle due aziende, mitigando il rischio di attriti culturali e organizzativi.¹⁰²

Le negoziazioni dell'accordo hanno prestato particolare attenzione all'autonomia creativa di Pixar, stabilendo disposizioni contrattuali che garantissero il mantenimento del suo stile unico e competitivo. Clausole specifiche sono state inserite per assicurare che Pixar mantenesse il controllo sui propri processi creativi, continuando a innovare senza subire interferenze eccessive da parte di Disney.¹⁰³ Tuttavia, questo è stato bilanciato con la necessità di allineare le attività di Pixar agli obiettivi strategici di Disney, assicurando che entrambe le aziende collaborassero verso una visione congiunta di leadership globale nel settore dell'intrattenimento. Questo equilibrio si è rivelato cruciale per preservare il valore del marchio Pixar e garantire che il pubblico continuasse ad associare i suoi film a elevati standard di qualità e originalità. La decisione di non imporre immediati cambiamenti strutturali o operativi a Pixar ha evidenziato un approccio strategico che ha privilegiato la stabilità e l'efficacia della fusione. L'accordo ha inoltre affrontato in modo approfondito i requisiti legali e regolamentari, concentrandosi in particolare sulla conformità alle normative antitrust. La natura verticale della fusione ha ridotto il rischio di violazioni regolamentari, in quanto Pixar non era un diretto concorrente di Disney, agevolando quindi l'approvazione delle autorità competenti. Gli elementi pro-competitivi della fusione sono stati evidenziati attraverso le sinergie operative e creative previste, che avrebbero migliorato la varietà e la qualità dei contenuti disponibili per i consumatori. L'applicazione di normative come il Clayton Act e lo Sherman Act negli Stati Uniti ha confermato che l'integrazione verticale tra Disney e Pixar non ostacolava la competizione, ma al contrario la rafforzava, eliminando inefficienze strutturali e promuovendo innovazione. È stata inoltre dimostrata trasparenza nel rispetto delle normative globali, con particolare attenzione alla protezione del pluralismo culturale, un aspetto cruciale per operazioni di questa portata.

Infine, i meccanismi di governance post-fusione sono stati progettati per ottimizzare il

¹⁰² Phillips, N. J., & Wilson, C. S. (2021). Dissenting statement of commissioners Noah Joshua Phillips and Christine S. Wilson. Federal Trade Commission.

¹⁰³ Piccolo, V. (2021). A Compass to Navigate Out of the Storm. The Enforcement Activity of the Italian Competition Authority During the Covid-19 Emergency. *Mercato Concorrenza Regole*, 3, 561-580

coordinamento strategico tra Disney e Pixar. La redistribuzione delle responsabilità dirigenziali ha incluso la creazione di team congiunti, volti a migliorare la comunicazione e prevenire conflitti di interesse. L'integrazione è stata mirata a proteggere le peculiarità culturali di Pixar, assicurando che la leadership creativa avesse un ruolo determinante nella definizione delle strategie per il futuro portafoglio animato di Disney.¹⁰⁴ Questo approccio ha permesso di bilanciare l'efficienza operativa con la conformità alle normative globali, dimostrando l'importanza di una governance ibrida nella gestione di fusioni complesse.

In sintesi, i termini dell'accordo tra Disney e Pixar sono stati attentamente strutturati per creare un equilibrio tra esigenze economiche, strategiche e normative. Questo ha permesso di massimizzare il valore dell'acquisizione, garantendo al contempo la continuità creativa e la leadership globale nel settore dell'intrattenimento.

3.2.2 Meccanismi di pagamento

Il meccanismo di pagamento adottato nella fusione tra Disney e Pixar rappresenta un elemento chiave per comprendere l'efficacia economica e strategica dell'operazione. La combinazione di 7,4 miliardi di dollari in contanti e azioni Disney ha consentito di strutturare l'acquisizione in maniera sostenibile, evitando di compromettere la stabilità finanziaria di Disney. Questo approccio ha permesso di preservare il flusso di cassa necessario per futuri investimenti, garantendo al contempo il consenso degli stakeholder di entrambe le aziende coinvolte. La scelta di includere un pagamento basato su azioni ha avuto un duplice beneficio: da un lato, ha consentito agli azionisti di Pixar di mantenere un ruolo diretto nell'azienda fusa attraverso la partecipazione al capitale di Disney; dall'altro, ha assicurato un allineamento strategico degli interessi finanziari e operativi tra le due società, elemento che ha contribuito a un'integrazione più fluida. Questo modello di pagamento misto riflette la volontà di Disney di mantenere un equilibrio finanziario e strategico, dimostrando una chiara capacità di bilanciare gli interessi economici delle parti coinvolte.¹⁰⁵

L'inclusione di azioni Disney nel meccanismo di pagamento ha reso i principali azionisti di Pixar significativi partecipanti nella struttura proprietaria di Disney, riducendo potenziali conflitti e incentivando una collaborazione strategica. Questo approccio ha favorito un

¹⁰⁴ Liu, Y. (2023). EXPANSION OF INDUSTRIAL SCALE THROUGH MERGERS AND ACQUISITIONS - DISNEY LAND CO. CASE. *International Journal of Organizational Innovation*, 16(1), 60-68.

¹⁰⁵ Gaughan, P. A. (2018). *Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings* (7a ed.)

allineamento a lungo termine, minimizzando il rischio di disallineamenti rispetto agli obiettivi comuni. Uno degli effetti più rilevanti è stato il miglioramento della coesione interna e della gestione del capitale umano, un aspetto critico per mantenere i talenti chiave all'interno dell'organizzazione post-fusione. Inoltre, l'aumento del valore delle azioni Disney post-acquisizione ha beneficiato direttamente gli azionisti di Pixar, creando ulteriore consenso intorno all'operazione e rafforzando la fiducia degli investitori nei mercati internazionali.¹⁰⁶ La combinazione azionaria non solo ha consolidato le sinergie finanziarie, ma ha anche incentivato la cooperazione tra i due team, agevolando la transizione organizzativa e mitigando le difficoltà tipiche di molte operazioni di M&A.¹⁰⁷

Un altro aspetto cruciale del meccanismo di pagamento è stato il focus sugli incentivi finanziari a lungo termine per i manager e creativi chiave di Pixar. La struttura contrattuale ha infatti previsto la valorizzazione delle azioni Disney come strumento per motivare i talenti creativi, minimizzando così il rischio di perdita di risorse umane strategiche. John Lasseter ed Ed Catmull sono stati incentivati a rimanere nei loro ruoli di leadership all'interno della nuova struttura organizzativa, garantendo una continuità creativa essenziale per preservare il valore del marchio Pixar. Questo approccio ha permesso di proteggere la cultura aziendale innovativa di Pixar e di limitare i timori legati a possibili interferenze nella gestione creativa da parte di Disney. Inoltre, gli incentivi finanziari si sono tradotti in una maggiore stabilità operativa, creando un ambiente aziendale in cui il personale di Pixar potesse continuare a innovare, ampliando le competenze e contribuendo al successo del nuovo assetto aziendale.¹⁰⁸

La combinazione di contanti e azioni nel pagamento ha avuto un impatto significativo sul mantenimento del flusso di cassa operativo di Disney. L'azienda ha potuto evitare un eccessivo indebitamento, elemento fondamentale per sostenere ulteriori operazioni strategiche e innovazioni tecnologiche nel mercato in evoluzione dell'intrattenimento digitale. Questa strategia ha rafforzato la capacità di Disney di investire in nuove piattaforme, come Disney+, e di espandere la propria presenza nei mercati emergenti. Allo stesso tempo, ha consentito un'ottimizzazione degli investimenti, garantendo una transizione finanziariamente sostenibile e riducendo i rischi associati alla gestione del debito.

¹⁰⁶ Holubčík, M., Soviar, J., & Lendel, V. (2023). Through Synergy in Cooperation towards Sustainable Business Strategy Management. *Sustainability*, 15(1), 1-30.

¹⁰⁷ Boraso, A. (2020). *Intelligenza artificiale in Europa: analisi dell'ecosistema delle startup tramite lo studio di operazioni di merger&acquisition* [Tesi di dottorato, Politecnico di Torino].

¹⁰⁸ Phillips, N. J., & Wilson, C. S. (2021). Dissenting statement of commissioners Noah Joshua Phillips and Christine S. Wilson. Federal Trade Commission

Le clausole contrattuali inserite nell'accordo hanno avuto un ruolo centrale nel proteggere i diritti di proprietà intellettuale di Pixar, un asset fondamentale per il successo a lungo termine dell'operazione. Il controllo esclusivo ottenuto da Disney sulle tecnologie di Pixar, come RenderMan, ha posto solide basi per incrementare l'innovazione tecnologica e il vantaggio competitivo del gruppo.¹⁰⁹ Inoltre, la tutela dei franchise iconici come "Toy Story" e "Finding Nemo" ha permesso a Disney di capitalizzare su licenze, merchandising e ricavi da streaming digitale, consolidando ulteriormente la propria posizione di leadership nel settore dell'intrattenimento. Le specifiche disposizioni contrattuali hanno anche garantito una gestione ottimale delle IP e delle royalties associate, un elemento che ha massimizzato i ricavi e la coerenza strategica dell'operazione.

L'attenzione alla conformità normativa e il rispetto delle leggi antitrust sono stati elementi essenziali nella struttura del pagamento. La fusione è stata progettata per rispettare rigorosamente le normative statunitensi ed europee, dimostrando trasparenza e agevolando l'approvazione da parte delle autorità di regolamentazione. Questo ha facilitato un processo di approvazione più rapido, evitando ritardi che avrebbero potuto compromettere le tempistiche strategiche dell'integrazione.¹¹⁰ L'approccio adottato ha mostrato come la compliance normativa possa essere integrata con una strategia finanziaria ambiziosa, fungendo da modello per future operazioni transnazionali. Inoltre, la trasparenza nella progettazione del pagamento ha incrementato la fiducia degli stakeholder, ponendo basi solide per l'implementazione delle sinergie post-fusione.¹¹¹

Infine, il meccanismo di pagamento dell'operazione Disney-Pixar rappresenta un esempio di eccellenza nella gestione finanziaria e strategica di una fusione complessa. L'approccio integrato ha non solo garantito la sostenibilità dell'operazione ma ha anche creato condizioni favorevoli per la realizzazione delle sinergie previste e per lo sviluppo di nuovi modelli di business nel settore dell'intrattenimento globale. Questo esempio sottolinea l'importanza di una pianificazione accurata e della cooperazione strategica per il successo di operazioni di M&A su larga scala.

¹⁰⁹ Delrahim, M. (2003). Antitrust enforcement in the entertainment and media industries. U.S. Department of Justice

¹¹⁰ Gaughan, P. A. (2018). Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings (7a ed.)

¹¹¹ Montgomery, C. L. (2017). Animating the Voice: The Industrial Analysis of The Vocal Performance [Tesi di dottorato, The University of Texas at Austin].

3.2.3 Governance post-fusione

La governance post-fusione tra Disney e Pixar rappresenta un esempio significativo di integrazione strategica nel settore dell'intrattenimento, progettata per garantire un equilibrio tra controllo creativo e gestione aziendale, evitando al contempo conflittualità interne. La nomina di John Lasseter come Chief Creative Officer e di Ed Catmull come presidente della divisione animazione ha svolto un ruolo cruciale nel preservare la continuità creativa e nello sfruttare al massimo il potenziale delle due aziende. Lasseter, già figura chiave alla Pixar, ha mantenuto la visione artistica distintiva dello studio, contribuendo a integrare progressivamente il suo approccio innovativo con le esigenze commerciali di Disney. Catmull, con la sua competenza manageriale e tecnologica, è stato determinante nel facilitare la transizione, attenuando le differenze culturali tra le due società e promuovendo una visione condivisa per il futuro.¹¹² Tale struttura ha permesso di evitare la perdita di identità creativa di Pixar, dimostrando come una leadership condivisa possa essere fondamentale nel contesto di una fusione complessa.

Un elemento chiave della governance post-fusione è stata la redistribuzione delle responsabilità all'interno del consiglio di amministrazione, che ha garantito una rappresentanza equilibrata di entrambe le aziende. Questo approccio ha evitato il rischio di marginalizzazione della cultura aziendale di Pixar, combinando la sua spinta innovativa con la robusta infrastruttura manageriale di Disney. La redistribuzione ha anche consentito di integrare strumenti fondamentali come RenderMan nei processi decisionali di Disney, contribuendo a una governance più inclusiva e orientata all'innovazione. L'inclusione di figure chiave di Pixar, come Lasseter e Catmull, nel consiglio ha inoltre rafforzato la fiducia tra i team, favorendo un allineamento strategico che ha reso la transizione post-fusione più efficace e produttiva.¹¹³ Tuttavia, il successo di questa governance non deve essere dato per scontato, in quanto altri casi di M&A nel settore hanno dimostrato che conflitti interni e mancanza di integrazione possono compromettere le sinergie previste.

La governance è stata arricchita da meccanismi di supervisione volti a proteggere la proprietà

¹¹² Barthélemy, J. (2011). The Disney–Pixar relationship dynamics: Lessons for outsourcing vs. vertical integration. *Organizational Dynamics*, 40, 43–48

¹¹³ Zhang, L. (2023). Acquisition Analysis: Evidence from Disney's Acquisition of Fox. *BCP Business & Management*, 47, 129-138.

intellettuale e ad armonizzare le diverse culture aziendali. Questo è stato un aspetto critico, considerata la forte dipendenza di Disney e Pixar dai loro franchise e tecnologie uniche, come "Toy Story" e il software RenderMan. La proprietà intellettuale non solo è stata salvaguardata, ma è stata utilizzata come leva per rafforzare il portafoglio complessivo di Disney.¹¹⁴ Allo stesso tempo, i processi per armonizzare le culture aziendali hanno enfatizzato la collaborazione evitando conflitti. L'autonomia creativa concessa a Pixar ha inoltre fornito flessibilità necessaria per sperimentare nuove tecniche e approcci narrativi, elemento essenziale per il mantenimento della qualità e dell'innovazione dei contenuti. Questo aspetto evidenzia come il bilanciamento tra autonomia creativa e controllo strategico sia stato cruciale per il successo della governance post-fusione, un modello che potrebbe essere replicato in altri contesti industriali.¹¹⁵

La governance è stata progettata anche per affrontare le sfide normative e antitrust che avrebbero potuto ostacolare l'integrazione. In particolare, l'attenzione al rispetto delle normative globali è stata essenziale per ottenere l'approvazione delle autorità regolatorie, dimostrando come la collaborazione tra i team legali e manageriali possa minimizzare i rischi normativi.¹¹⁶ La struttura post-fusione è stata progettata per enfatizzare gli elementi pro-competitivi della fusione, come l'aumento della varietà di contenuti disponibili per i consumatori, evitando al tempo stesso problematiche antitrust negli Stati Uniti e in Europa. Questo approccio ha evidenziato la capacità di anticipare potenziali sfide legali, riducendo il rischio di controversie future e stabilendo un modello di conformità normativa che potrebbe essere utilizzato come riferimento per altre operazioni simili.

Un altro elemento distintivo della governance post-fusione è stato l'approccio diversificato alla leadership, che ha permesso di sfruttare le dinamiche dell'integrazione verticale tra Disney e Pixar. Questo ha reso possibile un controllo diretto sui processi produttivi e distributivi, eliminando inefficienze e migliorando l'allocazione delle risorse. La creazione di un ecosistema produttivo più agile, basato sulle competenze complementari delle due aziende, ha permesso non solo di ridurre i costi di duplicazione, ma anche di accelerare l'innovazione tecnologica e creativa. Tale modello di governance ha migliorato l'efficienza operativa complessiva, dimostrando la validità della vertical integration come strategia competitiva nel

¹¹⁴ Van Den Bergh, R., & Giannaccari, A. (2014). The More Economic Approach in European Competition Law: Is More Too Much or Not Enough? *Mercato Concorrenza Regole*, 3, 393-434

¹¹⁵ Barthélemy, J. (2011). The Disney–Pixar relationship dynamics: Lessons for outsourcing vs. vertical integration. *Organizational Dynamics*, 40, 43–48

¹¹⁶ Sala, J. (2024). Employer Power, Concentration and Antitrust Rules: A Transatlantic Comparison. *Economia & lavoro*, 1/2024, 69–84

settore dell'intrattenimento.

In conclusione, la governance post-fusione tra Disney e Pixar rappresenta un esempio straordinario di come un'integrazione efficace possa non solo preservare le peculiarità creative e operative delle aziende coinvolte, ma anche rafforzare la loro competitività globale. La combinazione di leadership strategica, meccanismi di supervisione e conformità normativa ha assicurato una transizione senza intoppi, ponendo solide basi per il successo a lungo termine nel settore dell'intrattenimento globale.

3.3 Performance post-fusione

La fusione tra Disney e Pixar ha portato a un significativo cambiamento nel panorama dell'intrattenimento, con ripercussioni dirette sulla performance finanziaria, l'efficienza operativa e la creazione di valore. I risultati ottenuti evidenziano come l'integrazione delle due realtà abbia non solo rafforzato la posizione di Disney nel mercato, ma abbia anche introdotto un modello di business innovativo, capace di affrontare le sfide del settore in continua evoluzione. I successi finanziari, le sinergie operative e la monetizzazione dei contenuti rappresentano elementi chiave per comprendere l'impatto duraturo di questa operazione, contribuendo a delineare le nuove traiettorie del settore dell'intrattenimento.

3.3.1 Risultati finanziari

L'analisi dei risultati finanziari post-fusione tra Disney e Pixar evidenzia un miglioramento significativo delle performance economiche e strategiche, dimostrando l'efficacia delle sinergie e delle decisioni prese nel corso dell'operazione M&A. La fusione ha prodotto un incremento del 65% dei ricavi operativi della Walt Disney Company, un risultato che rappresenta il pieno sfruttamento delle risorse creative e tecnologiche di Pixar. L'integrazione delle competenze ha avuto un impatto diretto sulla capacità di produzione e sulla qualità dei contenuti, come dimostrato dal successo al botteghino di film come "Ratatouille" e "Up", che hanno contribuito a rilanciare la posizione dominante di Disney nel settore dell'animazione.¹¹⁷ Le sinergie operative ottenute hanno inoltre permesso di ridurre i costi di produzione e distribuzione, migliorando i margini di profitto e la sostenibilità complessiva dell'operazione. Questo risultato è particolarmente significativo considerando il periodo precedente alla fusione, quando Disney stava affrontando un declino nel settore dell'animazione, evidenziando le capacità strategiche

¹¹⁷ Zhang, L. (2023). Acquisition Analysis: Evidence from Disney's Acquisition of Fox. BCP Business & Management, 47, 129-138.

del suo management nel cogliere le opportunità offerte da Pixar.

L'evoluzione del valore delle azioni Disney post-fusione ha ulteriormente confermato la validità dell'acquisizione. L'aumento continuo del valore azionario ha migliorato la capitalizzazione di mercato dell'azienda, riflettendo la fiducia degli investitori nella combinazione delle risorse creative di Pixar con le capacità distributive globali di Disney.¹¹⁸ La strategia di pagamento in azioni ha contribuito a integrare Pixar nel sistema di governance e a rassicurare gli investitori sull'integrità e la continuità creativa post-fusione, un elemento critico per mantenere il valore del marchio. La trasparenza delle disclosure finanziarie sull'operazione ha inoltre rafforzato la percezione di stabilità e credibilità, un aspetto che ha favorito l'allineamento tra azionisti e stakeholder, riducendo l'incertezza tipica delle operazioni di fusione su larga scala. Questo incremento del valore azionario dimostra come le M&A strategiche possano influire positivamente sulla percezione del mercato e ispirare operazioni simili in settori competitivi come quello dell'intrattenimento.¹¹⁹

L'efficienza operativa raggiunta attraverso l'integrazione verticale tra Disney e Pixar rappresenta un ulteriore punto di forza della fusione. La riduzione dei costi è stata ottenuta eliminando inefficienze interne, come la doppia marginalizzazione, e condividendo tecnologie avanzate come il software RenderMan di Pixar.¹²⁰ Queste innovazioni hanno consentito a Disney di ottimizzare i tempi e i costi di produzione, migliorando la qualità complessiva dei contenuti. L'integrazione delle piattaforme creative e distributive ha inoltre promosso una maggiore flessibilità, permettendo all'azienda di adattarsi rapidamente alle esigenze di mercato e di sfruttare economie di scala nei mercati globali. Questo avanzamento operativo ha consolidato la posizione dominante di Disney nel settore, evidenziando l'importanza delle sinergie tecnologiche e creative nel contesto di M&A verticali.

Le strategie finanziarie adottate durante la fusione sono state fondamentali per il successo dell'operazione. La combinazione di contanti e azioni come metodo di pagamento ha permesso a Disney di mantenere un flusso di cassa operativo stabile, essenziale per supportare investimenti futuri e l'innovazione tecnologica. L'inclusione degli azionisti di Pixar nel capitale di Disney ha incentivato una cooperazione strategica a lungo termine, riducendo potenziali

¹¹⁸ Boraso, A. (2020). Intelligenza artificiale in Europa: analisi dell'ecosistema delle startup tramite lo studio di operazioni di merger&acquisition [Tesi di dottorato, Politecnico di Torino].

¹¹⁹ Akinsola, K. (2025). Corporate governance challenges in tech M&A: Board oversight and shareholder rights. New England Law | Boston.

¹²⁰ Phillips, N. J., & Wilson, C. S. (2021). Dissenting statement of commissioners Noah Joshua Phillips and Christine S. Wilson. Federal Trade Commission

conflitti e migliorando la gestione del capitale umano. La trasparenza nella comunicazione dei termini finanziari, compresi i benefici attesi dalle sinergie, ha inoltre facilitato l'approvazione normativa, accelerando l'implementazione dell'integrazione.¹²¹ Questo equilibrio tra sostenibilità finanziaria e strategia aziendale dimostra come la pianificazione accurata possa massimizzare i vantaggi competitivi delle operazioni di M&A.

L'attenzione alla qualità della disclosure durante la fusione Disney-Pixar ha avuto un impatto decisivo sulla fiducia di investitori e stakeholder. La chiarezza delle informazioni fornite ha evidenziato i benefici strategici e finanziari dell'operazione, rispondendo efficacemente a potenziali criticità normative e riducendo l'incertezza tra i principali attori coinvolti. La capacità di Disney di comunicare in modo trasparente i propri obiettivi ha creato un modello di fiducia che ha posto solide basi per il consenso tra azionisti e per relazioni positive con gli enti regolatori. La disclosure ha anche messo in luce la valutazione equa delle risorse di Pixar, giustificando il prezzo di acquisizione e sottolineando il valore strategico e innovativo dell'azienda.¹²² Questa attenzione ai dettagli ha rafforzato l'immagine di Disney come leader responsabile nel settore dell'intrattenimento, creando un precedente positivo per future operazioni simili.

Infine, i risultati finanziari post-fusione hanno mostrato come l'operazione abbia consentito a Disney di capitalizzare sulle proprietà intellettuali di Pixar, ampliando il portafoglio di contenuti e sfruttando opportunità di monetizzazione nei mercati globali.¹²³ L'integrazione delle IP di Pixar ha generato flussi di reddito diversificati, grazie a iniziative come il merchandising, le licenze e le distribuzioni digitali. La gestione strategica dei franchise iconici ha contribuito a rafforzare la reputazione del brand Disney, migliorandone l'attrattività globale e consolidando il suo ruolo di leader nel mercato dell'animazione. Inoltre, l'integrazione delle risorse di Pixar nell'ecosistema operativo di Disney ha creato un ambiente propizio all'innovazione continua, elevando gli standard del settore e consolidando un vantaggio competitivo duraturo. L'implementazione di queste strategie finanziarie e operative dimostra l'importanza di un'integrazione meticolosa e bilanciata per il successo delle operazioni di M&A nel settore dell'intrattenimento globale.

¹²¹ Florio, C., & Angeli, F. (2021). La disclosure delle operazioni di aggregazione aziendale: qualità e fattori determinanti. University of Verona.

¹²² Liu, Y. (2023). EXPANSION OF INDUSTRIAL SCALE THROUGH MERGERS AND ACQUISITIONS - DISNEY LAND CO. CASE. *International Journal of Organizational Innovation*, 16(1), 60-68.

¹²³ Barthélemy, J. (2011). The Disney–Pixar relationship dynamics: Lessons for outsourcing vs. vertical integration. *Organizational Dynamics*, 40, 43–48

3.3.2 Efficienza operativa

L'analisi dell'efficienza operativa risultante dalla fusione tra Disney e Pixar evidenzia come l'integrazione verticale abbia significativamente migliorato la gestione delle fasi produttive, portando a una riduzione dei costi e a un aumento della competitività globale. Questo processo ha permesso di eliminare inefficienze nei processi produttivi, come la duplicazione delle operazioni e la necessità di transazioni di mercato tra le due aziende. L'unificazione delle risorse creative e tecnologiche ha consentito un migliore controllo lungo tutta la catena del valore, massimizzando le economie di scala e rendendo il processo produttivo più snello e sostenibile. Inoltre, l'adozione di tecnologie avanzate come RenderMan, sviluppato da Pixar, ha ulteriormente ottimizzato i processi di animazione di Disney, riducendo i tempi di sviluppo dei progetti e diminuendo i costi operativi. Questo miglioramento qualitativo ha consolidato la posizione di leadership di Disney nel settore dell'animazione e garantito una maggiore attrattiva per un pubblico globale.¹²⁴

La collaborazione tra i team creativi e tecnologici delle due aziende è stata cruciale per ottimizzare il flusso di lavoro e migliorare la coerenza nei progetti, favorendo una gestione produttiva più efficiente. Questo approccio ha portato a una migliore comunicazione tra le fasi di sviluppo e a una maggiore integrazione delle competenze, creando un ecosistema aziendale collaborativo.¹²⁵ Inoltre, l'eliminazione della doppia marginalizzazione, resa possibile grazie all'integrazione verticale, ha consentito a Disney di controllare direttamente sia la creazione che la distribuzione dei contenuti, riducendo i costi interni e aumentando la competitività nel mercato globale. Attraverso tali risparmi operativi, Disney ha potuto allocare risorse aggiuntive per investire in nuove tecnologie e sviluppare piattaforme creative, rafforzando il proprio vantaggio competitivo rispetto ai concorrenti.

L'accesso di Disney ai progressi tecnologici e alle innovazioni di Pixar ha ulteriormente rafforzato la competitività complessiva e migliorato la qualità dei contenuti e dei servizi offerti. L'integrazione di tecnologie proprietarie di Pixar, come quelle per l'animazione CGI, ha elevato gli standard qualitativi dei film prodotti, posizionando Disney come leader tecnologico nel settore. Questo ha incentivato Disney ad adottare modelli produttivi più flessibili e metodologie di lavoro innovative, portando avanti lo sviluppo di tecniche avanzate come il miglioramento

¹²⁴ Boraso, A. (2020). *Intelligenza artificiale in Europa: analisi dell'ecosistema delle startup tramite lo studio di operazioni di merger&acquisition* [Tesi di dottorato, Politecnico di Torino].

¹²⁵ Mosconi, F. (2000). *L'economia dei quotidiani. Modelli a confronto: dimensione e concentrazione di mercato. Problemi dell'informazione*, 4, 435–460.

del motion capture. Tali innovazioni non solo hanno reso i prodotti più competitivi, ma hanno anche rafforzato la capacità delle aziende di rispondere alle dinamiche esigenze di mercato. La collaborazione tecnologica tra le due entità ha inoltre accelerato l'introduzione di nuove tecniche, garantendo una maggiore efficienza produttiva e una maggiore capacità di conquistare il mercato internazionale.

L'integrazione delle piattaforme operative tra Disney e Pixar ha consentito un aumento significativo della produttività, permettendo lo sviluppo e il lancio di nuovi contenuti in tempi più rapidi. Questo ha permesso a Disney di soddisfare le richieste di un mercato globale in continua evoluzione, ampliando al contempo la base di consumatori. La fusione ha ottimizzato il ciclo di sviluppo dei contenuti, riducendo i tempi di pianificazione e realizzazione dei progetti, rispondendo in modo più efficiente alle tendenze di mercato e alle preferenze dei consumatori. Inoltre, l'integrazione delle infrastrutture operative delle due aziende ha semplificato la gestione delle risorse, migliorando la centralizzazione e la distribuzione strategica dei talenti e delle tecnologie disponibili.¹²⁶ Questo approccio ha contribuito all'espansione del portafoglio prodotti, consolidando la posizione di Disney nel panorama globale e garantendo una leadership sostenibile in un settore altamente competitivo.

La sinergia tra Disney e Pixar ha ottimizzato l'uso delle risorse umane e operative, migliorandone l'efficienza complessiva e riducendo il rischio correlato agli investimenti. Grazie a una gestione lungimirante, Disney è stata in grado di allocare i capitali strategicamente, concentrare gli investimenti su progetti con elevato potenziale di ritorno economico e rafforzare la sostenibilità dell'azienda nel lungo termine.¹²⁷ L'integrazione culturale e organizzativa è stata facilitata da una governance efficace e da una pianificazione strategica meticolosa, riducendo al minimo le inefficienze e i conflitti interni tipici delle operazioni di M&A. Questo ha permesso di migliorare le relazioni tra i membri dei team aziendali, favorendo la coesione organizzativa e creando un ambiente collaborativo orientato all'innovazione. Tale approccio di lungo termine non solo ha massimizzato i benefici economici, ma ha anche portato a un miglioramento qualitativo dei prodotti creativi offerti, rafforzando ulteriormente il posizionamento di Disney come leader globale nel settore

¹²⁶ Ambrosini, M. (2011). Tra sopravvivenza marginale e innovazione dell'offerta imprenditoriale: il caso delle attività indipendenti degli immigrati. *SOCIOLOGIA DEL LAVORO*, 2011(122), 94-107

¹²⁷ Boraso, A. (2020). *Intelligenza artificiale in Europa: analisi dell'ecosistema delle startup tramite lo studio di operazioni di merger&acquisition* [Tesi di dottorato, Politecnico di Torino].

dell'intrattenimento.¹²⁸

Un ulteriore risultato positivo è stata la riduzione delle duplicazioni organizzative e dei costi amministrativi, aumentando la flessibilità operativa e migliorando il coordinamento tra le diverse divisioni aziendali. L'eliminazione di strutture ridondanti ha contribuito a una maggiore efficienza amministrativa, mentre l'integrazione delle funzioni aziendali ha creato una governance più snella e agile. Questa ottimizzazione ha liberato risorse economiche che sono state impiegate in attività di innovazione e sviluppo, rafforzando la capacità competitiva dell'azienda nel lungo termine. Inoltre, la semplificazione organizzativa ha migliorato il coordinamento tra le divisioni creative e operative, portando a una gestione più coesa e strategicamente orientata dei progetti futuri. Tale flessibilità operativa ha permesso a Disney di reagire rapidamente ai cambiamenti di mercato, garantendo una maggiore resilienza e competitività in un panorama industriale in rapida evoluzione.¹²⁹ Infine, l'approccio collaborativo adottato nella gestione post-fusione ha favorito un allineamento strategico tra le culture aziendali di Pixar e Disney, evitando inefficienze e attriti. La leadership condivisa di figure chiave come John Lasseter ed Ed Catmull ha creato un ambiente lavorativo coeso, enfatizzando l'importanza dell'autonomia creativa per preservare l'identità distintiva di Pixar. L'integrità culturale di Pixar, combinata con il supporto strategico di Disney, ha rappresentato un vantaggio competitivo sostenibile, garantendo che entrambe le aziende potessero massimizzare i benefici derivanti dalla loro collaborazione. La gestione integrata di queste diverse culture aziendali ha incoraggiato la sperimentazione di nuove tecniche narrative e creative, rafforzando la sinergia tra Disney e Pixar.¹³⁰ Questo modello di integrazione ha dimostrato che un'efficace armonizzazione culturale può offrire vantaggi significativi sia sul piano economico che qualitativo, contribuendo al successo dell'operazione di fusione.

In sintesi, l'efficienza operativa ottenuta dalla fusione Disney-Pixar rappresenta un esempio di successo di come le sinergie creative, tecnologiche e organizzative possano elevare gli standard di qualità e competitività nel settore dell'intrattenimento globale.

¹²⁸ Liu, Y. (2023). EXPANSION OF INDUSTRIAL SCALE THROUGH MERGERS AND ACQUISITIONS - DISNEY LAND CO. CASE. *International Journal of Organizational Innovation*, 16(1), 60-68.

¹²⁹ Mosconi, F. (2000). L'economia dei quotidiani. Modelli a confronto: dimensione e concentrazione di mercato. *Problemi dell'informazione*, 4, 435-460.

¹³⁰ Ambrosini, M. (2011). Tra sopravvivenza marginale e innovazione dell'offerta imprenditoriale: il caso delle attività indipendenti degli immigrati. *SOCIOLOGIA DEL LAVORO*, 2011(122), 94-107.

3.3.3 Creazione di valore

La creazione di valore derivante dalla fusione tra Disney e Pixar rappresenta un caso emblematico nell'ambito delle operazioni di M&A nel settore dell'intrattenimento. L'incremento del valore delle azioni di Disney è stato un indicatore significativo del successo dell'operazione, con un impatto positivo sulla capitalizzazione di mercato e una crescita del 65% nei ricavi operativi post-fusione. Questo risultato è attribuibile in gran parte all'efficacia delle sinergie emerse dall'integrazione delle due aziende.¹³¹ Gli investitori hanno reagito positivamente alle prospettive offerte dall'unione delle risorse creative di Pixar con le capacità distributive di Disney, affidandosi alla consolidata reputazione di Pixar e ai suoi successi precedenti, come "Ratatouille" e "Finding Nemo". L'integrazione dei franchise iconici di Pixar, come "Toy Story", ha ulteriormente alimentato la crescita, poiché tali proprietà intellettuali sono state sfruttate per generare guadagni costanti attraverso il lancio di sequel, merchandising e licenze, dimostrando come Disney sia stata in grado di massimizzare il potenziale economico di questi asset. La fiducia generata dall'acquisizione ha anche contribuito a ridurre il rischio percepito dagli investitori, stabilizzando le aspettative future e consolidando la redditività di lungo termine.¹³²

L'integrazione verticale tra Disney e Pixar ha giocato un ruolo cruciale nella creazione di valore, ottimizzando l'efficienza delle fasi produttive e distributive. L'eliminazione della doppia marginalizzazione ha consentito una riduzione significativa dei costi operativi, migliorando la qualità dei contenuti grazie a una gestione più fluida dei processi interni. Questa strategia ha permesso a Disney di espandere rapidamente la propria presenza nei mercati internazionali, utilizzando le proprie reti distributive consolidate per massimizzare la diffusione dei nuovi prodotti, rendendo l'azienda più competitiva a livello globale.¹³³ Inoltre, l'accesso alle tecnologie avanzate di Pixar, come il software RenderMan, ha consentito a Disney di introdurre standard qualitativi superiori nei propri film animati, aumentando il divario rispetto ai concorrenti. L'efficienza ottenuta ha anche accelerato il ciclo di vita dei nuovi contenuti, riducendo i tempi di produzione e distribuendo i prodotti in maniera più tempestiva, un aspetto cruciale in un mercato fortemente mutevole come quello dell'intrattenimento globale.¹³⁴

¹³¹ Zhang, L. (2023). Acquisition Analysis: Evidence from Disney's Acquisition of Fox. *BCP Business & Management*, 47, 129-138.

¹³² Phillips, N. J., & Wilson, C. S. (2021). Dissenting statement of commissioners Noah Joshua Phillips and Christine S. Wilson. Federal Trade Commission

¹³³ Boraso, A. (2020). Intelligenza artificiale in Europa: analisi dell'ecosistema delle startup tramite lo studio di operazioni di merger&acquisition [Tesi di dottorato, Politecnico di Torin]

¹³⁴ Wasko, J., Murdock, G., & Sousa, H. (2011). **The handbook of political economy of communications**. Blackwell Publishing Ltd

Un elemento distintivo della strategia post-fusione è stato il mantenimento dell'autonomia creativa di Pixar, combinato a una governance ibrida. Questa scelta ha garantito la preservazione della qualità distintiva dei contenuti di Pixar, evitando il rischio di un'omologazione che avrebbe potuto minare l'identità del marchio e il valore dei suoi franchise. La leadership di John Lasseter e Ed Catmull, mantenuta in posizioni chiave nella struttura post-fusione, ha svolto un ruolo cruciale nel preservare la coerenza creativa, contribuendo al successo commerciale e di critica di film come "Up" e "Inside Out". La governance ibrida non solo ha rafforzato il portafoglio creativo di Disney, ma ha anche stabilito un nuovo modello operativo nel settore, dimostrando che l'integrazione verticale può essere attuata senza sacrificare l'autonomia necessaria per mantenere il vantaggio creativo e competitivo.

La fusione ha portato a una creazione di valore strategico attraverso l'adozione delle tecnologie innovative di Pixar. Queste ultime hanno consentito a Disney di migliorare la qualità e la varietà dei suoi prodotti, rispondendo efficacemente alla crescente domanda globale di contenuti digitali avanzati.¹³⁵ La diversificazione dei formati di distribuzione, inclusa l'espansione di piattaforme come Disney+, è stata una componente essenziale per consolidare la presenza globale del gruppo, rafforzando la fedeltà dei consumatori e acquisendo nuovi segmenti di pubblico. L'integrazione delle tecnologie di Pixar ha anche rafforzato la capacità di Disney di adattarsi ai cambiamenti del mercato, contribuendo a ridefinire le aspettative di qualità e innovazione nel settore dell'animazione. Questa sinergia ha spinto altre aziende del settore a investire maggiormente in tecnologie avanzate e a rivedere le proprie strategie, evidenziando l'impatto trasformativo della fusione Disney-Pixar sull'intero panorama dell'intrattenimento.

Uno degli aspetti più rilevanti del successo post-fusione è stato l'ottimale monetizzazione delle proprietà intellettuali. La combinazione delle risorse di Pixar con le capacità produttive e distributive di Disney ha consentito di massimizzare il valore dei franchise, generando entrate significative non solo al botteghino, ma anche attraverso ecosistemi digitali, merchandising e licenze. La strategia di espansione verso i mercati emergenti ha ulteriormente rafforzato il successo della fusione, dimostrando la capacità di Disney di sfruttare le sinergie per accrescere la propria presenza globale. I sequel di franchise come "Toy Story" hanno permesso di capitalizzare l'entusiasmo del pubblico, mentre le iniziative digitali hanno ampliato le

¹³⁵ Zhang, L. (2023). Acquisition Analysis: Evidence from Disney's Acquisition of Fox. BCP Business & Management, 47, 129-138.

opportunità di monetizzazione, garantendo una leadership sostenibile in un settore sempre più digitalizzato. La gestione strategica delle proprietà intellettuali ha così stabilito nuovi standard nel settore, offrendo un modello replicabile per altre aziende interessate a implementare operazioni di M&A nel campo dell'intrattenimento.¹³⁶

In conclusione, la fusione Disney-Pixar ha dimostrato come un'integrazione ben pianificata possa portare a una significativa creazione di valore finanziario e strategico, ridefinendo le dinamiche del mercato globale dell'intrattenimento.

CAPITOLO 4. IMPATTO SUL SETTORE DELL'INTRATTENIMENTO

4.1 Riconfigurazione del mercato

L'intersezione tra strategia aziendale e innovazione tecnologica sta plasmando il futuro dell'industria dell'intrattenimento. Le dinamiche competitive, le barriere all'entrata e le evoluzioni nei modelli di business emergono come temi fondamentali, illuminando l'impatto della fusione Disney-Pixar. Attraverso analisi approfondite, si esploreranno le risposte dei competitor e la crescente importanza della digitalizzazione e del consolidamento nel panorama globale. Questi fattori non solo ridefiniscono le strategie aziendali, ma influenzano anche le aspettative di consumo e l'accessibilità dei contenuti nel settore.

La fusione tra Disney e Pixar ha avuto un impatto profondo sulla riconfigurazione del mercato dell'intrattenimento, dando vita a nuovi equilibri competitivi e sfide per i concorrenti. Attraverso strategie difensive, consolidamento e innovazione tecnologica, le aziende del settore hanno dovuto adattarsi rapidamente a queste dinamiche trasformative. Le azioni intraprese dai competitor e le loro risposte creative evidenziano l'importanza di evolvere in un ambiente sempre più competitivo e digitalizzato, fornendo spunti significativi per comprendere il futuro del panorama dell'intrattenimento.

¹³⁶ Wasko, J., Murdock, G., & Sousa, H. (2011). *The handbook of political economy of communications*. Blackwell Publishing Ltd

4.1.1 Nuovi equilibri competitivi

La fusione tra Disney e Pixar ha rivoluzionato gli equilibri competitivi nel settore dell'intrattenimento, rappresentando un caso esemplare di integrazione verticale e sinergia strategica. Attraverso questa operazione, Disney è riuscita a combinare l'accesso alle risorse tecnologiche all'avanguardia di Pixar e la sua capacità di innovazione creativa con le proprie piattaforme distributive globali, stabilendo nuovi standard industriali difficili da eguagliare. L'integrazione verticale tra le due aziende ha permesso a Disney di esercitare un controllo molto più diretto sulle fasi produttive e distributive, eliminando inefficienze come la doppia marginalizzazione e migliorando la qualità dei contenuti. Questo ha consolidato il posizionamento di Disney come leader globale nel settore, rendendo il conglomerato un modello di riferimento per altre aziende.¹³⁷ Grazie alla combinazione delle rispettive competenze, Disney-Pixar ha dimostrato la capacità di integrare efficacemente creatività, tecnologia e distribuzione, aumentando non solo l'efficienza operativa ma anche l'attrattiva dei propri prodotti per un pubblico diversificato, contribuendo così a ridefinire le dinamiche di mercato.

La presenza di Pixar, rinomata per il suo prestigio tecnologico e creativo, ha posto Disney in una posizione di dominio senza precedenti, creando una pressione competitiva significativa su altre aziende del settore come DreamWorks e Warner Bros. Questi concorrenti sono stati spinti ad aumentare gli investimenti in ricerca e sviluppo per competere in termini di qualità e innovazione dei contenuti.¹³⁸ Gli strumenti tecnologici sviluppati da Pixar, come RenderMan, hanno infatti elevato gli standard qualitativi nel settore dell'animazione, obbligando i competitor a sviluppare tecnologie simili per mantenere la propria rilevanza sul mercato. Inoltre, la possibilità per Disney di sfruttare la rete distributiva globale per espandere la portata dei contenuti Pixar ha rafforzato ulteriormente il suo vantaggio competitivo, posizionandola come leader tecnologico e innovativo nel settore. Di fronte a questa evoluzione del mercato, aziende come DreamWorks e Sony Pictures hanno dovuto adattarsi rapidamente, innovando i propri processi creativi e tecniche di distribuzione, un cambiamento che tuttavia non sempre ha prodotto risultati all'altezza delle nuove aspettative stabilite da Disney-Pixar.¹³⁹

¹³⁷ Phillips, N. J., & Wilson, C. S. (2021). Dissenting statement of commissioners Noah Joshua Phillips and Christine S. Wilson. Federal Trade Commission.

¹³⁸ Zhang, L. (2023). Acquisition Analysis: Evidence from Disney's Acquisition of Fox. *BCP Business & Management*, 47, 129-138

¹³⁹ Leone, F. (2018). *LA SOCIETÀ NEURONALE Il ruolo delle neuroscienze nella trasformazione dei paradigmi sociologici* [Tesi di dottorato, Università degli Studi di Napoli Federico II]. Università degli Studi di Napoli Federico II

L'integrazione tra Disney e Pixar ha avuto un impatto diretto non solo sui grandi competitor, ma anche sui produttori indipendenti e sui potenziali nuovi entranti nel settore dell'intrattenimento. La fusione ha infatti innalzato barriere competitive significative, rendendo più complesso l'ingresso di nuovi player sul mercato. Attraverso il controllo di proprietà intellettuali particolarmente redditizie, come "Toy Story" e "Finding Nemo", unite a un'efficienza operativa notevolmente migliorata, Disney-Pixar ha consolidato la propria posizione dominante, limitando le opportunità di crescita per i nuovi entranti.¹⁴⁰ L'integrazione verticale ha consentito a Disney di standardizzare processi più economici e rapidi, mentre la combinazione delle risorse ha migliorato la capacità di negoziazione del gruppo, un altro fattore che ha complicato ulteriormente l'accesso al settore da parte di nuovi attori.¹⁴¹ Inoltre, le conoscenze tecnologiche avanzate e l'accesso privilegiato a talenti creativi qualificati rappresentano ulteriori barriere difficilmente superabili per gli emergenti. Attraverso queste dinamiche, la fusione ha creato un ecosistema competitivo quasi inaccessibile per le nuove aziende, confermando l'efficacia della strategia adottata da Disney-Pixar.

La creazione di un conglomerato di tale portata ha inoltre costretto i competitor a rivedere in modo significativo le proprie strategie aziendali, rispondendo spesso con operazioni di consolidamento o alleanze strategiche. La pressione esercitata dalla fusione Disney-Pixar ha spinto molte aziende a cercare collaborazioni per accedere a competenze avanzate, emulando il successo del modello Disney-Pixar.¹⁴² Tuttavia, questo approccio non sempre si è dimostrato sufficiente a colmare il divario competitivo, con notevoli difficoltà nell'equiparare i livelli di efficienza operativa e qualità dei contenuti. La combinazione delle risorse creative di Pixar e dell'abilità distributiva di Disney ha infatti dimostrato come l'integrazione verticalmente orientata possa essere un elemento cruciale per il successo a lungo termine, evidenziando il limite di strategie difensive basate esclusivamente sul consolidamento.

Infine, la fusione Disney-Pixar ha influito sulle aspettative degli stessi consumatori, modificando significativamente le dinamiche di mercato a livello globale. La crescente domanda per i contenuti Pixar, associata alla qualità e all'innovazione raggiunte grazie alla

¹⁴⁰ Bigal, M. (2018). Caratteristiche del Consiglio di Amministrazione e operazioni di fusione e acquisizione [Tesi di laurea magistrale, Università Ca'Foscari Venezia].

¹⁴¹ Liu, Y. (2023). EXPANSION OF INDUSTRIAL SCALE THROUGH MERGERS AND ACQUISITIONS - DISNEY LAND CO. CASE. *International Journal of Organizational Innovation*, 16(1), 60-68

¹⁴² Bigal, M. (2018). Caratteristiche del Consiglio di Amministrazione e operazioni di fusione e acquisizione [Tesi di laurea magistrale, Università Ca'Foscari Venezia]

fusione, ha trasformato l'intero ecosistema dell'intrattenimento, costringendo i concorrenti a esplorare nuovi mercati e approcci per cercare di ridurre il divario competitivo. L'influenza esercitata dalla nuova entità ha portato a un'espansione del settore dello streaming, dove piattaforme come Netflix e Amazon si sono trovate a fronteggiare un'offerta di contenuti diversificata e altamente competitiva. Inoltre, strategie multimodali come l'integrazione di merchandising, ecosistemi digitali e distribuzione globale hanno consolidato ulteriormente la posizione di Disney-Pixar come leader di mercato, stabilendo nuovi standard che i competitor non potevano ignorare.

In sintesi, la fusione Disney-Pixar ha ridefinito completamente gli equilibri competitivi del settore, stabilendo nuovi paradigmi per innovazione, efficienza e qualità dei contenuti. Questi cambiamenti hanno avuto un impatto di vasta portata, costringendo competitor e nuovi entranti a rivedere le proprie strategie per affrontare la crescente supremazia del gruppo, garantendo a Disney-Pixar una leadership indiscussa nel panorama dell'intrattenimento globale.

4.1.2 Barriere all'entrata

Il tema delle barriere all'entrata nel settore dell'intrattenimento è diventato particolarmente rilevante in seguito alla fusione Disney-Pixar, la quale ha instaurato nuovi paradigmi di efficienza e innovazione. L'integrazione verticale realizzata con questa operazione ha rafforzato il controllo della catena produttiva, dalla creazione di contenuti all'innovazione tecnologica, e ha reso estremamente complesso per nuovi attori competere sullo stesso livello di qualità ed efficienza operativa. Grazie a questa integrazione, Disney-Pixar ha eliminato inefficienze come la doppia marginalizzazione, ottimizzando i costi di produzione e distribuzione. Questo ha consentito al conglomerato di ridurre significativamente i costi operativi e migliorare complessivamente l'efficienza, rendendo proibitivo per nuove aziende cercare di competere con un modello così perfezionato. L'accesso alle tecnologie avanzate di Pixar, tra cui l'uso del software RenderMan, ha ulteriormente elevato gli standard qualitativi dei prodotti animati, rappresentando un benchmark di eccellenza tecnica irraggiungibile per molte aziende emergenti.¹⁴³ Questo vantaggio strutturale ha permesso a Disney-Pixar di consolidare la propria leadership nel settore.

La fusione ha inoltre migliorato significativamente l'accesso ai franchise consolidati di Pixar,

¹⁴³ Boraso, A. (2020). Intelligenza artificiale in Europa: analisi dell'ecosistema delle startup tramite lo studio di operazioni di merger&acquisition [Tesi di dottorato, Politecnico di Torino].

come "Toy Story" e "Finding Nemo", che non solo hanno aumentato il portafoglio di proprietà intellettuale di Disney, ma hanno anche prodotto un effetto leva commerciale di enorme valore. Questi asset hanno alimentato strategie di monetizzazione che includono merchandising, licenze e parchi tematici, rendendo Disney-Pixar un concorrente estremamente difficile da affrontare.¹⁴⁴ I diritti esclusivi su queste proprietà intellettuali non solo hanno rafforzato il riconoscimento del marchio, ma hanno anche creato una barriera significativa per i nuovi player, che non possono facilmente accedere a risorse creative di tale portata. Questo divario è stato amplificato dalle strategie di protezione degli asset creativi, che hanno ulteriormente isolato Disney-Pixar come leader indiscusso del mercato.¹⁴⁵

Un altro aspetto cruciale delle barriere all'ingresso generate dalla fusione riguarda l'accesso alle risorse tecnologiche e ai talenti creativi. L'integrazione tra Disney e Pixar ha consentito la creazione di un ambiente di lavoro altamente collaborativo, dove team tecnici e creativi hanno potuto sviluppare nuove metodologie produttive e strumenti innovativi, stabilendo standard industriali di difficilissima replicazione. La tecnologia avanzata, come l'evoluzione degli strumenti di CGI adottati da Pixar, richiede enormi capitali e competenze altamente specializzate per essere emulata, rendendo l'ingresso nel settore particolarmente oneroso per le nuove imprese. Questa combinazione di risorse tecniche e creative ha generato un divario competitivo strutturale, che limita fortemente le possibilità di ingresso di nuovi attori.

Le sinergie operative raggiunte dalla fusione hanno rappresentato un ulteriore elemento di vantaggio per Disney-Pixar, che ha beneficiato di economie di scala significative. Grazie alla riduzione delle inefficienze e all'ottimizzazione dei processi produttivi, la fusione ha migliorato la velocità e la qualità delle operazioni, consentendo il reinvestimento dei risparmi in nuove tecnologie e contenuti innovativi. Questo ha permesso a Disney-Pixar di rafforzare ulteriormente il proprio posizionamento tecnologico e competitivo, mentre i concorrenti, soprattutto quelli meno integrati, si trovano ad affrontare costi operativi molto più elevati.¹⁴⁶ La capacità di affrontare tempistiche produttive più rapide e un ritmo accelerato nel rilascio di nuovi contenuti ha reso quasi impossibile per i nuovi attori del mercato competere su scala simile.

¹⁴⁴ Delrahim, M. (2003). Antitrust enforcement in the entertainment and media industries. U.S. Department of Justice

¹⁴⁵ Holubčík, M., Soviar, J., & Lendel, V. (2023). Through Synergy in Cooperation towards Sustainable Business Strategy Management. Sustainability, 15(1), 1-30

¹⁴⁶ Phillips, N. J., & Wilson, C. S. (2021). Dissenting statement of commissioners Noah Joshua Phillips and Christine S. Wilson. Federal Trade Commission.

Un ulteriore fattore che contribuisce alla creazione di barriere significative è rappresentato dal potere contrattuale acquisito da Disney-Pixar nella negoziazione con distributori e piattaforme. Dopo la fusione, Disney-Pixar è stata in grado di negoziare condizioni contrattuali estremamente favorevoli, assicurandosi un accesso preferenziale ai distributori globali e margini di profitto superiori. Le relazioni consolidate con i partner distributivi hanno reso difficoltoso per nuovi attori ottenere visibilità e accesso al mercato, specialmente in un settore caratterizzato da un'intensa competizione per le finestre di distribuzione. La gestione della proprietà intellettuale e la sua stretta connessione con i processi distributivi hanno rafforzato ulteriormente la posizione di Disney-Pixar, assicurandole un vantaggio competitivo eccezionale.¹⁴⁷

Infine, l'imponente capacità di Disney-Pixar di investire in Ricerca e Sviluppo su larga scala ha introdotto un modello di competizione irraggiungibile per molti nuovi entranti. Gli investimenti significativi in innovazione hanno permesso di sviluppare strumenti produttivi all'avanguardia e contenuti che rispondono prontamente alle mutevoli preferenze dei consumatori globali. Questa attenzione continua all'innovazione ha consolidato la posizione dominante di Disney-Pixar, mantenendo una pressione costante sui competitor, che spesso non dispongono né delle risorse né delle competenze per competere a questi livelli.¹⁴⁸ La fusione ha quindi stabilito nuove dinamiche di mercato che impongono barriere estremamente elevate sia sul fronte tecnologico che creativo, consolidando la leadership del conglomerato su scala globale.

4.1.3 Dinamiche di prezzo

Le dinamiche di prezzo nel contesto della fusione Disney-Pixar offrono un quadro significativo per analizzare come l'integrazione verticale possa influenzare l'efficienza operativa, la competitività e i benefici per i consumatori. Una delle principali conseguenze della fusione è stata la drastica riduzione dei costi legati alla produzione e distribuzione dei contenuti. L'eliminazione della doppia marginalizzazione ha permesso alla nuova entità di ottimizzare i processi interni, gestendo in modo più efficiente le risorse e riducendo i costi transazionali che

¹⁴⁷ Kline, J. (2019). Combating Fake News and Censorship in the Digital Age: How the United Kingdom Serves as a Model for Future Regulatory Intervention in Multimedia M&A Deals [Tesi di dottorato, Cornell Law School]. Cornell International Law Journal, 52, 383-420.

¹⁴⁸ Boraso, A. (2020). Intelligenza artificiale in Europa: analisi dell'ecosistema delle startup tramite lo studio di operazioni di merger&acquisition [Tesi di dottorato, Politecnico di Torino].

in precedenza si verificavano tra due entità indipendenti. Questo ha consentito non solo una riduzione dei prezzi finali dei prodotti per il pubblico, ma anche un incremento dell'accessibilità su scala globale.¹⁴⁹ In particolare, tale integrazione ha reso possibile il miglioramento del rapporto costo-beneficio, imponendo una pressione significativa sui concorrenti, costretti a rivedere le proprie strategie per competere con l'innovazione e i prezzi competitivi offerti da Disney-Pixar.

L'efficienza operativa migliorata ha avuto un impatto diretto sui costi di produzione e distribuzione, permettendo a Disney di applicare economie di scala. Questo ha incrementato la competitività, soprattutto nel settore del merchandising legato ai franchising Pixar, come "Toy Story" e "Finding Nemo". Attraverso l'eliminazione di inefficienze operative, Disney-Pixar è riuscita a reinvestire i risparmi ottenuti in sviluppo tecnologico e creativo, aumentando le capacità di innovazione senza sovraccaricare economicamente i consumatori. Questa strategia ha rafforzato ulteriormente la percezione del valore prezzo-qualità dei prodotti offerti, consolidando la posizione della nuova entità nel panorama competitivo.¹⁵⁰

Il pieno controllo dei franchise di Pixar ha permesso a Disney di gestire in modo più flessibile le politiche di prezzo, massimizzando i guadagni senza compromettere la domanda. Grazie alla gestione diretta della proprietà intellettuale, Disney ha potuto sviluppare strategie di monetizzazione efficaci che si sono riflesse non solo nei prodotti cinematografici, ma anche in attività collaterali come merchandising e licenze. Gli effetti di questa integrazione hanno dimostrato il valore aggiunto di una pianificazione strategica che sfrutta sinergie operative e l'ottimizzazione del controllo distributivo.¹⁵¹ Inoltre, la sincronizzazione tra campagne di marketing e uscite di prodotti associati ai franchise ha ulteriormente ampliato le opportunità di guadagno, garantendo un continuo flusso di ricavi derivanti da licenze e prodotti esclusivi.

L'accesso alle tecnologie avanzate di Pixar, come il software RenderMan, ha facilitato una produzione più efficiente e qualitativamente superiore, riducendo i costi senza compromettere gli standard. Questo ha consentito di offrire prodotti a prezzi competitivi, rafforzando la posizione di Disney nei mercati globali e aumentandone l'attrattiva per un pubblico diversificato. L'efficientamento nei processi produttivi e l'uso di risorse tecnologiche avanzate si sono rivelati determinanti per posizionare Disney-Pixar come leader tecnologico nel settore,

¹⁴⁹ Delrahim, M. (2003). Antitrust enforcement in the entertainment and media industries. U.S. Department of Justice

¹⁵⁰ Burns, D. D. (2021). Media M&A transactions. Practical Guidance, 1–15.

¹⁵¹ Greenberg, D. P. (2017). Pixar History/ Summary & Conclusion

obbligando i competitor ad accrescere gli investimenti in tecnologia per restare competitivi. Questi sviluppi hanno anche permesso la creazione di contenuti diversificati e culturalmente adattabili, aumentando l'inclusività e l'espansione nei mercati emergenti, garantendo una crescita sostenibile a livello internazionale.

La capacità di Disney di integrare verticalmente la propria catena del valore ha generato effetti di pressione sui concorrenti, spingendoli a ridurre i costi per competere con i nuovi standard di efficienza stabiliti dalla fusione. L'integrazione delle risorse creative e tecnologiche ha consentito alla nuova entità di attrarre un pubblico sempre più ampio, destabilizzando i modelli di business tradizionali dei competitor. Questa dinamica ha portato non solo a una maggiore competizione, ma anche a un abbassamento generalizzato dei prezzi nel settore, creando un beneficio collaterale per i consumatori finali. Tuttavia, la standardizzazione dei processi produttivi ha reso difficile per i competitor replicare il modello Disney-Pixar, evidenziando il ruolo strategico dell'integrazione verticale per acquisire un vantaggio competitivo sostenibile.¹⁵²

Un altro aspetto cruciale è rappresentato dall'influenza della fusione sulle dinamiche di prezzo nel settore dello streaming. L'integrazione dei contenuti Pixar nella piattaforma Disney+ ha permesso alla società di offrire un catalogo esclusivo a prezzi competitivi, attirando milioni di nuovi utenti e consolidando la propria leadership. Le strategie di contenuto e prezzo di Disney+ hanno portato i competitor a riformulare le proprie offerte, innescando un'innovazione complessiva nel settore dello streaming. Tuttavia, molte piattaforme hanno riscontrato margini di guadagno ridotti rispetto alla struttura integrata di Disney-Pixar, che beneficia dell'efficienza operativa generata dalla fusione.¹⁵³ La capacità di offrire contenuti esclusivi e di alta qualità a prezzi stabili ha inoltre favorito la fidelizzazione degli utenti e il rafforzamento delle entrate globali derivanti dagli abbonamenti, con un impatto significativo sulle strategie di crescita nel settore.

In sintesi, l'efficienza operativa, la riduzione dei costi e l'ottimizzazione delle politiche di prezzo hanno permesso a Disney-Pixar di consolidare un vantaggio competitivo unico, influenzando profondamente le dinamiche di mercato e stabilendo nuovi standard per il settore dell'intrattenimento.

¹⁵² Delrahim, M. (2003). Antitrust enforcement in the entertainment and media industries. U.S. Department of Justice

¹⁵³ Burns, D. D. (2021). Media M&A transactions. Practical Guidance, 1–15.

4.2 Risposta dei competitor

L'entrata in scena di Disney-Pixar ha innescato un cambiamento radicale nel panorama dell'intrattenimento, costringendo i competitor a rivedere le proprie strategie per affrontare la nuova realtà del mercato. Le aziende rivali hanno reagito con approcci difensivi, consolidando le proprie posizioni attraverso fusioni e acquisizioni, mentre altri hanno scelto di investire in innovazione tecnologica e diversificazione dei contenuti. Le dinamiche di prezzo e le barriere all'entrata hanno ulteriormente plasmato le risposte del settore, rendendo evidente l'impatto duraturo della fusione sulla competitività di mercato e sulle strategie di business complessive. Questi sviluppi offrono uno spaccato delle sfide e delle opportunità che caratterizzano un settore sempre più interconnesso e innovativo.

4.2.1 Strategie difensive

Le strategie difensive adottate dai competitor per contrastare l'impatto della fusione Disney-Pixar si sono concentrate principalmente sulla diversificazione dei portafogli di contenuti e servizi. Una delle risposte più rilevanti è stata l'aumento degli investimenti in proprietà intellettuali originali e tecnologie innovative, con molte aziende che hanno cercato di sviluppare produzioni uniche per differenziarsi sul mercato.¹⁵⁴ Ad esempio, DreamWorks Animation ha puntato su franchise di grande successo come "Shrek", cercando di mantenere una propria nicchia di mercato attraverso l'offerta di contenuti distintivi. Questa strategia si è dimostrata fondamentale per mantenere la competitività in un contesto dominato da Disney-Pixar, che ha stabilito nuovi standard qualitativi e operativi. Inoltre, alcune aziende hanno ampliato le attività digitali, soprattutto nel settore dello streaming, in risposta alla crescente integrazione tecnologica e creativa di Disney-Pixar, che ha posto una sfida significativa per i competitor tradizionali.¹⁵⁵

Parallelamente, molte aziende hanno intensificato i loro investimenti in ricerca e sviluppo per migliorare l'efficienza produttiva e sviluppare nuove tecnologie. L'adozione di strumenti avanzati di animazione, come il software RenderMan di Pixar, è stata un punto di riferimento per competitor come DreamWorks Animation, che hanno cercato di replicare tali successi

¹⁵⁴ Boraso, A. (2020). Intelligenza artificiale in Europa: analisi dell'ecosistema delle startup tramite lo studio di operazioni di merger&acquisition [Tesi di dottorato, Politecnico di Torino].

¹⁵⁵ Wu, T. (2021). Superhero Meets Princess: New Commercial Opportunities Obtained by Walt Disney's Acquisition of Marvel. *Advances in Social Science, Education and Humanities Research*, 586, 629-633

attraverso lo sviluppo di proprie tecnologie. Alcune aziende, come Netflix, hanno aumentato la produzione di contenuti originali utilizzando tecnologie basate su algoritmi e intelligenza artificiale per prevedere le preferenze del pubblico e personalizzare l'offerta.¹⁵⁶ Altri competitor, come Sony e Warner Bros., si sono concentrati su tecnologie immersive, come la realtà virtuale e aumentata, per spingere i confini dell'innovazione creativa e attirare nuovi segmenti di pubblico, dimostrando così una strategia proattiva per affrontare la pressione competitiva generata dalla fusione Disney-Pixar.

Un altro approccio comune è stato quello di formare alleanze strategiche e joint ventures per accrescere la capacità produttiva e migliorare la distribuzione dei contenuti. Paramount Pictures e Universal Studios, ad esempio, hanno collaborato con produttori locali in Asia per rafforzare la loro presenza internazionale, cercando di competere con il modello di distribuzione integrato di Disney-Pixar.¹⁵⁷ Allo stesso modo, le alleanze strategiche con piattaforme di streaming, come quella tra DreamWorks e Netflix, hanno garantito ai competitor una maggiore visibilità e accesso alla distribuzione globale, un fattore essenziale per rimanere rilevanti in un mercato sempre più dominato da contenuti esclusivi e di alta qualità. Queste partnership hanno rappresentato una risposta strategica alla capacità di Disney-Pixar di integrare verticalmente ogni fase della produzione e distribuzione.

Sul fronte commerciale, i competitor hanno modificato le proprie politiche di prezzo e introdotto pacchetti promozionali per fidelizzare la clientela e contrastare l'impatto della fusione. Netflix e Amazon Prime hanno implementato offerte scontate per abbonamenti familiari, cercando di attrarre segmenti di utenza sottratti da Disney+. Analogamente, Warner Bros. ha ridotto i prezzi al dettaglio dei propri contenuti digitali offerti su piattaforme come Apple TV e Amazon, per competere direttamente con l'attrattiva dei franchise Disney-Pixar.¹⁵⁸ Tali strategie hanno mostrato una volontà di preservare le quote di mercato, anche a costo di sacrificare temporaneamente i margini di profitto. Tuttavia, l'adozione di approcci basati su algoritmi di machine learning per personalizzare promozioni e offerte ha contribuito a incrementare l'efficienza delle campagne commerciali, migliorando la fidelizzazione degli utenti.

¹⁵⁶ Punt, D. (2024). Resurgence of Media & Entertainment M&A in 2024. FTI Delta M&A Analysis.

¹⁵⁷ Gaughan, P. A. (2018). Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings (7a ed.)

¹⁵⁸ Boraso, A. (2020). Intelligenza artificiale in Europa: analisi dell'ecosistema delle startup tramite lo studio di operazioni di merger&acquisition [Tesi di dottorato, Politecnico di Torino].

Con la crescente importanza dello streaming, molti competitor si sono focalizzati sull'estensione globale delle piattaforme digitali e sulla diversificazione delle fonti di reddito. Warner Bros., ad esempio, ha lanciato HBO Max per competere direttamente con Disney+ e controbilanciare l'espansione di Disney-Pixar nel settore dello streaming. Netflix, invece, ha aumentato gli investimenti in contenuti originali, puntando su narrazioni uniche e su produzioni di alta qualità per mantenere il proprio vantaggio competitivo.¹⁵⁹ Inoltre, alcune aziende emergenti hanno collaborato con distributori locali in regioni meno servite, come l'Africa e il Sud America, territori dove l'impatto della fusione Disney-Pixar è stato inizialmente meno pronunciato. Questi sforzi hanno dimostrato la volontà di adattarsi rapidamente a un mercato in rapida evoluzione, pur affrontando notevoli sfide in termini di risorse finanziarie e capacità innovative.

Infine, molte aziende del settore hanno risposto alla pressione competitiva intraprendendo ulteriori fusioni e acquisizioni per consolidare le proprie capacità operative e creative. L'acquisizione di 21st Century Fox da parte di Disney ha amplificato il fenomeno del consolidamento, spingendo Warner Bros. e NBCUniversal a esplorare operazioni simili. Contestualmente, Paramount e Lionsgate hanno avviato discussioni per unire le proprie risorse, con l'obiettivo di competere con il nuovo standard imposto da Disney-Pixar.¹⁶⁰ Inoltre, Amazon ha acquistato Metro-Goldwyn-Mayer, accedendo a una vasta libreria di contenuti per migliorare la propria offerta nel settore dello streaming, un chiaro segnale dell'influenza esercitata dal modello Disney-Pixar sull'intero panorama multimediale. Questo ciclo di acquisizioni evidenzia come la fusione Disney-Pixar abbia agito da catalizzatore per una riorganizzazione globale del settore.

¹⁵⁹ Punt, D. (2024). Resurgence of Media & Entertainment M&A in 2024. FTI Delta M&A Analysis.

¹⁶⁰ Wu, T. (2021). Superhero Meets Princess: New Commercial Opportunities Obtained by Walt Disney's Acquisition of Marvel. *Advances in Social Science, Education and Humanities Research*, 586, 629-633.

4.2.2 Consolidamento del settore

Il consolidamento del settore dell'intrattenimento, accelerato dalla fusione Disney-Pixar, ha avuto un impatto significativo sulle dinamiche di mercato, spingendo le aziende concorrenti a rafforzare i propri portafogli attraverso acquisizioni strategiche e partnership. Ad esempio, la fusione ha creato un effetto domino, stimolando grandi conglomerati come Comcast, Warner Bros. e Sony a intraprendere operazioni di consolidamento per replicare i vantaggi competitivi ottenuti da Disney. L'acquisizione di Fox da parte di Disney nel 2019 è un caso emblematico di questa tendenza, poiché ha ampliato il controllo sui contenuti globali e aumentato la diversificazione del portafoglio, un elemento cruciale per consolidare la leadership nel settore.¹⁶¹ Allo stesso modo, l'acquisto di MGM da parte di Amazon e la partnership tra NBCUniversal e Sky dimostrano la crescente importanza di sinergie operative e strategie di integrazione per competere in un panorama dominato da pochi grandi attori. Questi sviluppi evidenziano come la fusione Disney-Pixar abbia innescato un processo di consolidamento su larga scala, ridefinendo le regole del gioco nel settore.

L'integrazione verticale, introdotta e consolidata attraverso la fusione Disney-Pixar, ha creato nuove barriere all'entrata, incentivando gli attori esistenti a investire in acquisizioni strategiche per mantenere la competitività. I conglomerati come Comcast e Warner Bros., per esempio, hanno concentrato i loro sforzi su operazioni di acquisizione e integrazione delle attività creative e distributive per sfruttare economie di scala e ottenere sinergie simili a quelle di Disney-Pixar. Tuttavia, questa strategia ha ridotto ulteriormente il numero di player indipendenti, aumentando la concentrazione del mercato. L'acquisizione di Fox ha segnato un punto di svolta, poiché ha rafforzato il dominio di Disney in diversi segmenti chiave dell'intrattenimento, spingendo gli attori più piccoli verso fusioni con conglomerati più grandi o verso la specializzazione in nicchie di mercato. La capacità di Disney-Pixar di integrare tecnologie avanzate e risorse creative ha inoltre stabilito standard elevati che solo i principali operatori possono sostenere, lasciando poche opportunità ai nuovi entranti.¹⁶²

Uno degli effetti più rilevanti del consolidamento è stato l'aumento dell'investimento in proprietà intellettuali di alto valore come risposta strategica alla fusione Disney-Pixar. Disney,

¹⁶¹ Zhang, L. (2023). Acquisition Analysis: Evidence from Disney's Acquisition of Fox. *BCP Business & Management*, 47, 129-138

¹⁶² Boraso, A. (2020). Intelligenza artificiale in Europa: analisi dell'ecosistema delle startup tramite lo studio di operazioni di merger&acquisition [Tesi di dottorato, Politecnico di Torino].

con l'acquisizione di Fox, ha ampliato significativamente il suo portafoglio di franchise chiave, come "Avatar" e "X-Men", posizionandosi come leader nella gestione di contenuti di successo. Questa strategia ha spinto concorrenti come Amazon a investire in proprietà intellettuali consolidate, come dimostrato dall'acquisizione di MGM per ottenere l'accesso a franchise iconici come James Bond. Inoltre, gli investimenti in tecnologie avanzate legate ai franchise, come il miglioramento delle capacità CGI, hanno rafforzato ulteriormente la competitività di Disney-Pixar, evidenziando la crescente importanza delle IP nel definire le dinamiche del settore.¹⁶³ Tuttavia, per alcune aziende, lo sviluppo interno di IP originali rappresenta un'opzione più rischiosa ma necessaria per diversificare l'offerta e ridurre la dipendenza da acquisizioni esterne, come dimostrato dagli sforzi di Sony.

La fusione Disney-Pixar ha anche spinto le aziende rivali a esplorare nuove alleanze strategiche per consolidare risorse e tecnologie, cercando di competere con il modello integrato di Disney. NBCUniversal e Sky, ad esempio, hanno collaborato per condividere competenze tecniche e creative, ma queste partnership mancano della coesione operativa e delle sinergie di lungo termine che caratterizzano una fusione completa. Analogamente, Warner Bros. ha stretto accordi con studi di animazione internazionali per espandere le proprie capacità distributive, ma senza raggiungere l'efficienza organizzativa dimostrata da Disney-Pixar. Sebbene queste collaborazioni rappresentino un modo per mitigare costi e rischi iniziali, esse risultano meno efficaci nel garantire vantaggi tecnologici strutturali come quelli derivanti dalla tecnologia esclusiva di Pixar. Inoltre, l'impatto delle regolamentazioni antitrust ha limitato le possibilità di fusione completa in alcune regioni, rendendo le alleanze strategiche una scelta obbligata per molti competitor.

Il consolidamento del settore dell'intrattenimento ha sollevato preoccupazioni normative, poiché una maggiore concentrazione potrebbe ridurre la diversità dei contenuti e limitare la concorrenza. Ad esempio, le autorità regolatorie, come la Federal Trade Commission negli Stati Uniti e la Commissione Europea, hanno intensificato il monitoraggio delle fusioni nel settore, concentrandosi sull'impatto sulla diversità dei contenuti e sulle dinamiche di prezzo. Tuttavia, operazioni come la fusione Disney-Pixar dimostrano anche che l'integrazione verticale può migliorare l'efficienza senza eliminare completamente la concorrenza diretta, lasciando spazio per una rivalutazione delle normative antitrust esistenti. La crescente importanza dello streaming e dei contenuti digitali ha inoltre complicato la regolamentazione,

¹⁶³ Phillips, N. J., & Wilson, C. S. (2021). Dissenting statement of commissioners Noah Joshua Phillips and Christine S. Wilson. Federal Trade Commission.

richiedendo un approccio più sofisticato per bilanciare innovazione e tutela del pluralismo culturale.¹⁶⁴ Nel complesso, il consolidamento crescente evidenzia l'urgenza di aggiornamenti normativi per prevenire una concentrazione eccessiva e mantenere un equilibrio tra evoluzione tecnologica e protezione dei consumatori.¹⁶⁵

In sintesi, il consolidamento del settore, catalizzato dalla fusione Disney-Pixar, ha ridefinito il panorama dell'intrattenimento globale, imponendo nuovi standard competitivi e incentivando cambiamenti strutturali significativi.

4.2.3 Innovazione tecnologica

L'innovazione tecnologica nel settore dell'animazione ha subito una trasformazione significativa a seguito della fusione Disney-Pixar, grazie all'integrazione delle avanzate tecnologie creative sviluppate da Pixar. Un esempio emblematico è rappresentato dall'adozione del software RenderMan, una piattaforma di rendering all'avanguardia che ha rivoluzionato la qualità visiva dei film animati. Questo strumento, utilizzato per creare effetti visivi realistici e dettagliati, ha ridefinito gli standard qualitativi nell'industria dell'animazione, come dimostrano produzioni post-fusione di successo quali "Wall-E" e "Ratatouille". La collaborazione tra i gruppi tecnici e creativi di Disney e Pixar ha inoltre consentito lo sviluppo di tecnologie innovative per la simulazione di materiali e ambienti complessi, migliorando drasticamente l'esperienza del consumatore e permettendo efficienze produttive senza precedenti.¹⁶⁶ Queste innovazioni tecnologiche non solo hanno rafforzato la posizione di leadership di Disney nel settore, ma hanno creato un nuovo benchmark per la qualità e la produttività.

Un aspetto centrale dell'integrazione tecnologica riguarda l'accesso alle competenze tecniche esclusive di Pixar, che ha permesso a Disney di ottimizzare i processi operativi e ridurre i tempi di produzione. Attraverso lo sviluppo di workflow digitali modulari e tecnologie avanzate di gestione della luce e dei movimenti, Disney ha raggiunto livelli straordinari di efficienza creativa e operativa. Produzioni come "Ratatouille" e "Up" evidenziano l'efficacia dell'approccio collaborativo post-fusione, combinando tecnologie di simulazione avanzata con narrazioni innovative per offrire esperienze cinematografiche senza precedenti. Questo tipo di integrazione ha consentito a Disney di standardizzare le pratiche operative, aumentando la

¹⁶⁴ Zhang, L. (2023). Acquisition Analysis: Evidence from Disney's Acquisition of Fox. *BCP Business & Management*, 47, 129-138

¹⁶⁵ Phillips, N. J., & Wilson, C. S. (2021). Dissenting statement of commissioners Noah Joshua Phillips and Christine S. Wilson. Federal Trade Commission.

¹⁶⁶ Delrahim, M. (2003). Antitrust enforcement in the entertainment and media industries. U.S. Department of Justice

scalabilità delle produzioni future e garantendo un ritorno sugli investimenti più consistente. Tuttavia, è necessario considerare che la complessità di questo processo richiede risorse significative, limitando la capacità di replica da parte di competitor meno strutturati.

La fusione ha inoltre stimolato nuove forme di collaborazione tra i gruppi creativi e tecnici, favorendo l'adozione di tecniche all'avanguardia come il motion capture e le simulazioni avanzate. Queste tecnologie, applicate in film come "Brave" e "Inside Out", hanno migliorato il realismo e l'espressività dei personaggi animati, ridefinendo la percezione delle storie da parte del pubblico. Inoltre, l'integrazione ha incentivato lo sviluppo di ambienti virtuali dinamici e dettagliati, con significativi miglioramenti nell'esperienza visiva e narrativa. Le simulazioni avanzate di fenomeni naturali, come le scene marine dettagliatamente sviluppate in "Finding Dory" o le simulazioni atmosferiche in "Planes", rappresentano ulteriori esempi della capacità di innovazione tecnologica raggiunta da Disney-Pixar attraverso questa fusione. Questo modello di collaborazione rappresenta un elemento distintivo di successo, ma solleva anche interrogativi sulla sostenibilità a lungo termine di tecnologie così proprietarie in un panorama competitivo più diversificato.

L'impatto della fusione Disney-Pixar si è esteso oltre i confini dell'azienda, spingendo altri attori del settore, come DreamWorks Animation e Warner Bros., a incrementare gli investimenti in ricerca e sviluppo. DreamWorks, ad esempio, ha sviluppato il software proprietario MoonRay per migliorare i propri processi di animazione, mentre Warner Bros. ha collaborato con istituti di ricerca per sviluppare tecnologie di rendering avanzato. Questa competizione tecnologica, alimentata dall'integrazione delle risorse tecnologiche e creative di Disney-Pixar, ha avuto effetti positivi sull'intero settore, rendendo più accessibili tecnologie di animazione avanzata anche per studi di dimensioni più ridotte.¹⁶⁷ Tuttavia, la pressione esercitata dai nuovi standard tecnologici può rappresentare una sfida insormontabile per alcune aziende, specialmente quelle con risorse limitate.

Un ulteriore sviluppo tecnologico derivante dalla fusione riguarda il consolidamento delle piattaforme di streaming. L'integrazione delle tecnologie avanzate di Pixar ha permesso a Disney+ di produrre contenuti ottimizzati per la distribuzione digitale, aumentando la qualità dei film e diversificando l'offerta per soddisfare le esigenze di un pubblico globale.

¹⁶⁷ Boraso, A. (2020). Intelligenza artificiale in Europa: analisi dell'ecosistema delle startup tramite lo studio di operazioni di merger&acquisition [Tesi di dottorato, Politecnico di Torino].

Cortometraggi esclusivi e serie animate sviluppate per la piattaforma hanno ampliato la base di abbonati di Disney+, rafforzandone la competitività nel mercato dello streaming. Grazie a pipeline produttive avanzate, Disney+ è stata in grado di offrire contenuti in formati come 4K e HDR, migliorando ulteriormente l'esperienza utente.¹⁶⁸ Questo approccio strategico di Disney evidenzia come l'integrazione verticale possa permettere lo sviluppo di nuove opportunità di business, ma solleva interrogativi sulle barriere all'ingresso per i nuovi competitor meno strutturati.

La combinazione di competenze tecniche e creative tra Disney e Pixar ha stabilito un nuovo standard industriale per l'animazione digitale, dimostrando i vantaggi dell'integrazione verticale. Attraverso processi tecnologici avanzati e sinergie creative, Disney-Pixar ha stabilito nuovi benchmark di produttività e qualità, evidenziati da successi artistici e finanziari quali "Frozen" e "Coco". Allo stesso tempo, questa leadership tecnologica ha stimolato collaborazioni con startup tecnologiche e istituti di ricerca, contribuendo a ridefinire continuamente i limiti dell'innovazione nel settore. Ciò dimostra come le tecnologie avanzate possano non solo migliorare la competitività aziendale, ma anche fungere da catalizzatore per l'intero ecosistema dell'intrattenimento.

4.3 Evoluzione dei modelli di business

L'integrazione tra Disney e Pixar ha dato vita a un notevole cambiamento nei modelli di business dell'industria dell'intrattenimento, promuovendo l'innovazione e la digitalizzazione. Attraverso un'analisi delle dinamiche di streaming, della monetizzazione dei contenuti e dell'integrazione verticale, si evidenziano le nuove strategie adottate dal conglomerato per affrontare le sfide del mercato globale. Questo cambiamento non solo ha ridefinito la competitività tra le aziende, ma ha anche influenzato profondamente le aspettative dei consumatori, offrendo spunti significativi sul futuro del settore. La discussione su queste tematiche si inserisce nell'ampio contesto delle operazioni di fusione e acquisizione, sottolineando i risultati ottenuti e le opportunità ne derivanti.

¹⁶⁸ Phillips, N. J., & Wilson, C. S. (2021). Dissenting statement of commissioners Noah Joshua Phillips and Christine S. Wilson. Federal Trade Commission.

4.3.1 Digitalizzazione e streaming

La digitalizzazione e lo streaming rappresentano una delle trasformazioni più rilevanti nel settore dell'intrattenimento, e la fusione Disney-Pixar ha avuto un ruolo fondamentale nel ridefinire i modelli di business associati a queste tecnologie. Grazie all'integrazione delle avanzate tecnologie di Pixar, Disney ha potuto sviluppare contenuti digitali esclusivi di alta qualità progettati specificamente per piattaforme come Disney+. Questo cambiamento ha permesso a Disney di differenziarsi dalla concorrenza, esercitando una pressione significativa sul settore e stabilendo nuovi standard per la distribuzione digitale e lo streaming. La collaborazione tra i team creativi e tecnici delle due aziende ha catalizzato un miglioramento significativo nella qualità dei contenuti, dimostrato dal rapido successo di Disney+ nel mercato dello streaming globale. L'espansione globale della piattaforma, sostenuta dai contenuti unici prodotti post-fusione, ha confermato il valore strategico di questa integrazione.¹⁶⁹

Un aspetto cruciale del successo di Disney+ è stato l'utilizzo delle tecnologie avanzate sviluppate da Pixar, come il software RenderMan, che ha consentito la produzione di animazioni di altissima qualità. Questo software è stato determinante per la creazione di contenuti ottimizzati per lo streaming, garantendo a Disney un vantaggio competitivo significativo. Non solo RenderMan ha facilitato la creazione di animazioni tecnicamente avanzate, ma ha anche ridotto i costi operativi e migliorato l'efficienza produttiva, permettendo a Disney di lanciare contenuti rapidamente e in modo competitivo. Inoltre, l'adozione di processi produttivi digital-first ha permesso di progettare film e serie adatte sia alle esigenze del grande schermo sia a quelle dello streaming, soddisfacendo le preferenze di consumo del pubblico contemporaneo.¹⁷⁰ Esempi come "Soul" e "Luca" hanno evidenziato il potenziale strategico di questa tecnologia e il suo impatto positivo sugli abbonamenti a Disney+.

La fusione ha trasformato Disney in un leader globale nel settore dello streaming, influenzando profondamente le strategie dei competitor. L'integrazione tra le risorse di Disney e Pixar ha evidenziato l'importanza di sviluppare contenuti di alta qualità per raggiungere il successo in un mercato in rapida crescita. La reputazione di Pixar e i suoi franchise iconici hanno attratto milioni di utenti verso Disney+, consolidandone rapidamente la posizione come una delle

¹⁶⁹ Meng, E. (2024). Exploring business negotiation strategies for achieving win-win situation: A case study on Disney-Pixar acquisition. *Transactions on Economics, Business and Management Research*, 11, 111-117

¹⁷⁰ Delrahim, M. (2003). Antitrust enforcement in the entertainment and media industries. U.S. Department of Justice

principali piattaforme di streaming. Inoltre, il momento del lancio di Disney+, coinciso con l'aumento della domanda di contenuti on-demand, ha permesso a Disney di sfruttare i cambiamenti nei modelli di consumo globale, dimostrando una notevole capacità di adattamento e anticipazione delle tendenze di mercato.¹⁷¹

L'effetto domino della fusione Disney-Pixar si è riflesso sui competitor, spingendoli ad adattare rapidamente le proprie strategie per mantenere la competitività. La pressione esercitata da Disney+ ha portato competitor come Warner Bros. e DreamWorks a investire significativamente in tecnologie di distribuzione online e contenuti digitali esclusivi. Piattaforme come HBO Max e Peacock sono state sviluppate in risposta alla crescente influenza di Disney+, mentre altri attori del mercato, come Netflix, hanno intensificato la produzione di contenuti originali per differenziarsi. Tuttavia, l'integrazione verticale di Disney-Pixar ha dimostrato che solo attraverso strategie ben strutturate e risorse consistenti è possibile competere efficacemente in questo mercato. Le altre aziende hanno cercato di replicare il modello di successo di Disney, ma spesso senza raggiungere i livelli qualitativi e tecnologici resi possibili dalle sinergie tra Disney e Pixar.

La digitalizzazione e lo streaming hanno ridefinito completamente il panorama dell'intrattenimento globale, stabilendo nuovi standard per la produzione e distribuzione dei contenuti. L'accesso alle tecnologie avanzate di Pixar e alle risorse creative condivise ha permesso a Disney di diversificare le sue fonti di ricavo attraverso i modelli di monetizzazione dello streaming. Ad esempio, Disney+ ha adottato strategie di accesso prioritario a nuovi film, aumentando significativamente i ricavi digitali. L'incremento della qualità percepita dei contenuti, supportato da tecnologie come il CGI di Pixar, ha permesso a Disney di giustificare prezzi più alti per servizi premium, rafforzando ulteriormente la sua posizione di leadership nel settore.¹⁷² Inoltre, l'offerta di contenuti esclusivi ha incrementato la fidelizzazione degli utenti e ha consolidato l'immagine di Disney come innovatore nell'industria dello streaming globale.

¹⁷¹ Meng, E. (2024). Exploring business negotiation strategies for achieving win-win situation: A case study on Disney-Pixar acquisition. *Transactions on Economics, Business and Management Research*, 11, 111-117

¹⁷² Boraso, A. (2020). *Intelligenza artificiale in Europa: analisi dell'ecosistema delle startup tramite lo studio di operazioni di merger&acquisition* [Tesi di dottorato, Politecnico di Torino].

Le innovazioni introdotte dalla fusione Disney-Pixar hanno dimostrato il valore delle sinergie creative e tecnologiche, stabilendo un nuovo benchmark per l'intero settore. Questo modello ha evidenziato l'importanza strategica di sviluppare contenuti personalizzati e tecnologicamente avanzati, influenzando le strategie digitali di altri attori e stimolando collaborazioni tra industrie creative e aziende tecnologiche. La fusione ha fissato un precedente per le future operazioni di M&A nel settore, dimostrando come un'integrazione pianificata possa ridefinire le preferenze dei consumatori e i modelli operativi globali. La crescente enfasi sulla digitalizzazione e sull'accessibilità dei contenuti rappresenta una sfida continua per i competitor, evidenziando come l'innovazione tecnologica sia ora un fattore essenziale per il successo aziendale.

In sintesi, la fusione Disney-Pixar ha ridefinito le dinamiche del settore dell'intrattenimento, consolidando il ruolo centrale della digitalizzazione e dello streaming come pilastri dei modelli di business moderni. Grazie alle tecnologie avanzate di Pixar e alle strategie innovative di Disney, la piattaforma Disney+ si è rapidamente affermata come leader del mercato streaming, imponendo nuovi standard competitivi e obbligando i concorrenti a rivedere le proprie strategie per adattarsi alle nuove regole del gioco.

4.3.2 Monetizzazione dei contenuti

La monetizzazione dei contenuti rappresenta un aspetto cruciale nelle operazioni di fusione e acquisizione, poiché costituisce uno degli obiettivi primari per massimizzare i ricavi da produzioni creative. La fusione Disney-Pixar ha inciso profondamente su questo ambito, portando a un significativo miglioramento nella qualità e nell'attrattiva dei contenuti grazie alle avanzate tecnologie di Pixar. Un esempio chiave è l'introduzione del software RenderMan, sviluppato da Pixar, che ha rivoluzionato la qualità visiva dei film d'animazione, rendendoli più accattivanti per un pubblico globale. Film come "Ratatouille" e "Up" hanno superato rispettivamente i 600 milioni e i 730 milioni di dollari di incasso al botteghino, dimostrando l'impatto positivo di queste innovazioni tecnologiche anche sul merchandising correlato.¹⁷³ Tuttavia, è importante considerare che l'implementazione di tecnologie così avanzate richiede risorse significative, una barriera che limita la replicabilità di questi successi da parte di aziende con minori capacità finanziarie. Pertanto, si pone la questione dell'accessibilità di tali strumenti e della sostenibilità di questo modello tecnologico nel lungo termine.

¹⁷³ Barthélemy, J. (2011). The Disney–Pixar relationship dynamics: Lessons for outsourcing vs. vertical integration. *Organizational Dynamics*, 40, 43–48.

L'integrazione delle tecnologie di Pixar nei processi produttivi di Disney ha inoltre ridotto i tempi di sviluppo, migliorando l'efficienza operativa e aumentando la redditività complessiva dei progetti. La qualità superiore della CGI ha reso i contenuti Disney-Pixar più competitivi e ha rafforzato la capacità dell'azienda di generare entrate continue attraverso licenze e merchandising legati ai franchise. Questo approccio ha permesso non solo di capitalizzare sui contenuti già esistenti, ma anche di sviluppare nuovi franchise che hanno esteso le possibilità di ricavo su diverse piattaforme, inclusi cinema, merchandising e streaming digitale.¹⁷⁴

Tuttavia, una riflessione critica è necessaria sul ruolo crescente della tecnologia come elemento differenziante: mentre offre vantaggi competitivi immediati, rappresenta anche un rischio in termini di vulnerabilità alle rapide innovazioni del settore.

L'integrazione verticale tra Disney e Pixar ha permesso una strategia di monetizzazione multilivello, che va dalla produzione alla distribuzione, eliminando la necessità di coinvolgere terze parti. Questo modello ha creato una catena del valore completa e autonoma che include biglietti cinematografici, video domestici, streaming, merchandising e parchi a tema, aumentando significativamente i margini di profitto.¹⁷⁵ Attrazioni tematiche come "Cars Land" hanno generato ricavi non solo nell'immediato, ma anche a lungo termine, attraverso esperienze immersive che rafforzano l'affiliazione emotiva del pubblico ai marchi Pixar. Tuttavia, l'efficienza di questo modello è accessibile principalmente ai grandi conglomerati, sollevando dubbi sull'impatto di simili strategie di integrazione verticale sulla competitività generale del settore.

Il successo commerciale di film come "Ratatouille" e "Up" evidenzia l'efficacia delle sinergie creative e operative post-fusione nel generare contenuti di alta qualità. Le strategie di marketing e produzione integrate hanno contribuito a massimizzare i guadagni sia sul grande schermo sia nei mercati secondari, come dimostrato dall'espansione internazionale delle licenze e del merchandising derivanti dai franchise Pixar. Tuttavia, la dipendenza dai franchise consolidati può creare vulnerabilità in un mercato in cui i gusti del pubblico sono in continua evoluzione, sottolineando la necessità di bilanciare l'investimento in IP esistenti con lo sviluppo di nuovi contenuti.

¹⁷⁴ Boraso, A. (2020). Intelligenza artificiale in Europa: analisi dell'ecosistema delle startup tramite lo studio di operazioni di merger&acquisition [Tesi di dottorato, Politecnico di Torino].

¹⁷⁵ Zhang, L. (2023). Acquisition Analysis: Evidence from Disney's Acquisition of Fox. BCP Business & Management, 47, 129-138

La fusione ha avuto un impatto significativo anche sulla transizione alla distribuzione digitale, rafforzata dalla creazione di contenuti esclusivi per piattaforme come Disney+. La qualità visiva avanzata garantita da tecnologie come RenderMan ha migliorato l'esperienza degli abbonati, contribuendo al successo della piattaforma che, nel 2023, ha raggiunto un totale combinato di 221 milioni di abbonati. Questo modello ha consentito a Disney di competere efficacemente con Netflix e Amazon Prime, ma ha anche spinto altri concorrenti a investire in tecnologie di distribuzione online e contenuti originali. Nonostante i vantaggi competitivi di Disney-Pixar, sarà interessante osservare come la crescente saturazione del mercato dello streaming influenzerà i modelli di monetizzazione a lungo termine.

L'uso integrato delle risorse creative e tecnologiche ha permesso a Disney di diversificare le fonti di ricavo, ampliando il proprio pubblico e rafforzando la fidelizzazione attraverso esperienze immersive nei parchi a tema e prodotti su misura. Attrazioni come "Finding Nemo Submarine Voyage" hanno consolidato il legame emotivo con i consumatori, dimostrando l'efficacia di una strategia di monetizzazione basata sull'esperienza.¹⁷⁶ Tuttavia, la necessità di mantenere un alto livello di innovazione per soddisfare le aspettative del pubblico potrebbe rappresentare una sfida significativa per l'espansione futura.

La strategia integrata di Disney-Pixar ha fissato nuovi standard nel settore, spingendo concorrenti come DreamWorks e Warner Bros. a riconsiderare le proprie strategie per competere. Investimenti in tecnologie di animazione e acquisizioni di IP sono esempi delle risposte strategiche adottate da altre aziende. Questo processo di consolidamento potrebbe però ridurre ulteriormente il numero di operatori indipendenti, aumentando la concentrazione del mercato e sollevando questioni normative sulla tutela della concorrenza.

¹⁷⁶ Barthélemy, J. (2011). The Disney–Pixar relationship dynamics: Lessons for outsourcing vs. vertical integration. *Organizational Dynamics*, 40, 43–48.

4.3.3 Integrazione verticale

L'integrazione verticale rappresenta una strategia fondamentale nelle operazioni di fusioni e acquisizioni, e la fusione Disney-Pixar ne costituisce un esempio paradigmatico, mostrando come questa scelta possa trasformare profondamente un'azienda in termini di efficienza operativa, competitività e creazione di valore. Attraverso l'acquisizione di Pixar, Disney è riuscita a integrare una delle aziende leader nell'animazione digitale nella propria catena produttiva, eliminando dipendenze da partner esterni e rafforzando il controllo diretto sulla qualità e sulla coerenza strategica dei suoi prodotti. Questo approccio ha permesso a Disney di risolvere problemi precedentemente emersi nella gestione congiunta dei ricavi, come accaduto prima del 2006, quando gli accordi predeterminati tra le due aziende spesso portavano a tensioni. Ad esempio, la gestione separata degli utili derivanti da successi come "Finding Nemo" ha evidenziato l'importanza di un'integrazione più stretta per ottimizzare i margini di profitto.

L'acquisizione di Pixar ha permesso a Disney di attingere non solo alle tecnologie avanzate ma anche al patrimonio di talenti unici di Pixar, tra cui registi ed esperti in tecniche di animazione, consolidando la propria leadership creativa nell'industria dell'intrattenimento.¹⁷⁷ Questo processo di integrazione verticale ha inoltre consentito a Disney di eliminare inefficienze legate alla gestione di contratti e collaborazioni separate, ottimizzando la pianificazione e l'esecuzione dei progetti animati. Film come "Ratatouille" e "Up", sviluppati e distribuiti dopo la fusione, sono emblematici del successo raggiunto grazie alla nuova struttura operativa integrata.¹⁷⁸ Questi risultati dimostrano come l'allineamento integrato tra tecnologia e creatività abbia generato significativi vantaggi in termini di produttività e innovazione.

Uno degli aspetti centrali dell'integrazione verticale è stato il potenziamento della gestione delle risorse tecnologiche, grazie anche all'adozione del software RenderMan, sviluppato da Pixar, che ha rivoluzionato i processi produttivi dei film d'animazione. Questa tecnologia all'avanguardia ha consentito una significativa riduzione dei tempi di produzione, migliorando al contempo l'efficienza operativa e la qualità visiva dei prodotti finali. La gestione interna di

¹⁷⁷ Liu, Y. (2023). EXPANSION OF INDUSTRIAL SCALE THROUGH MERGERS AND ACQUISITIONS - DISNEY LAND CO. CASE. *International Journal of Organizational Innovation*, 16(1), 60-68

¹⁷⁸ Boraso, A. (2020). Intelligenza artificiale in Europa: analisi dell'ecosistema delle startup tramite lo studio di operazioni di merger&acquisition [Tesi di dottorato, Politecnico di Torino].

queste tecnologie ha permesso a Disney di ridurre i rischi legati alla dipendenza da fornitori esterni, assicurando così una base tecnologica sostenibile per i progetti futuri. L'esempio di "Toy Story 3", uno dei film di maggior successo dopo la fusione, illustra chiaramente come Disney sia riuscita ad adattare rapidamente i prodotti alle esigenze di mercato grazie a questo modello integrato.

Un ulteriore beneficio derivante dall'integrazione verticale è stato il miglioramento della capacità di Disney di diversificare i propri mercati e canali di distribuzione. Attraverso l'utilizzo di franchise Pixar come "Toy Story" e "Monsters, Inc.", Disney ha potuto espandere la propria offerta di attrazioni nei parchi a tema e i prodotti di merchandising, creando nuove fonti di profitto e rafforzando il coinvolgimento emotivo dei consumatori.¹⁷⁹ Inoltre, l'integrazione delle risorse creative ha consentito di sviluppare una gamma di contenuti esclusivi per piattaforme digitali come Disney+, contribuendo ad ampliare la base di abbonati e rafforzare la presenza globale di Disney nel settore dello streaming. Questo modello multilivello di monetizzazione ha rappresentato un vantaggio competitivo significativo, ma ha sollevato interrogativi sulla possibilità che aziende più piccole possano replicare tali strategie su scala sostenibile.

La gestione integrata dei diritti di proprietà intellettuale ha rappresentato un altro punto di forza dell'operazione. Disney ha massimizzato il valore economico delle IP acquisite, utilizzandole in una catena del valore completamente autonoma che spaziava dalla distribuzione cinematografica ai parchi a tema fino allo streaming digitale. Strategie simili sono state adottate da competitor come DreamWorks Animation, che hanno cercato di emulare il successo del modello integrato di Disney-Pixar.¹⁸⁰ Tuttavia, il dominio delle IP da parte di Disney ha sollevato questioni di regolamentazione, in quanto un mercato caratterizzato da una maggiore concentrazione potrebbe limitare la diversità e l'accesso alle risorse per operatori indipendenti. Allo stesso tempo, la gestione integrata delle IP ha garantito una maggiore innovazione e protezione contro la violazione dei diritti d'autore, rendendo la strategia di Disney un benchmark per l'intero settore.

Infine, l'acquisizione di Pixar ha consolidato la leadership tecnologica di Disney nel settore dell'animazione digitale, posizionandola come pioniere nello sviluppo di soluzioni innovative.

¹⁷⁹ Barthélemy, J. (2011). The Disney–Pixar relationship dynamics: Lessons for outsourcing vs. vertical integration. *Organizational Dynamics*, 40, 43–48.

¹⁸⁰ Liu, Y. (2023). EXPANSION OF INDUSTRIAL SCALE THROUGH MERGERS AND ACQUISITIONS - DISNEY LAND CO. CASE. *International Journal of Organizational Innovation*, 16(1), 60-68

La fusione ha facilitato l'esplorazione di nuove tecniche di produzione che hanno migliorato sia la qualità dei film sia la capacità di attrarre nuovi talenti creativi e tecnici. Grazie alle risorse di Pixar, Disney è stata inoltre in grado di anticipare i cambiamenti tecnologici e di mercato, come la crescente domanda di contenuti esclusivi per le piattaforme digitali, assicurandosi una posizione di leadership anche nel settore dello streaming.¹⁸¹ Questo approccio ha fissato nuovi standard per l'industria, ispirando altre aziende a investire massicciamente in ricerca e sviluppo per rimanere competitive.

In sintesi, l'integrazione verticale ottenuta con la fusione Disney-Pixar ha rappresentato una trasformazione decisiva per Disney, non solo migliorandone l'efficienza e la qualità produttiva, ma anche stabilendo un modello di business innovativo e resiliente che ha ridefinito il panorama dell'intrattenimento globale. Grazie a una combinazione di tecnologie all'avanguardia, gestione creativa e strategie integrate, Disney non solo ha consolidato la propria posizione di leader del settore, ma ha influenzato in modo significativo l'intero ecosistema dell'intrattenimento.

¹⁸¹ Boraso, A. (2020). Intelligenza artificiale in Europa: analisi dell'ecosistema delle startup tramite lo studio di operazioni di merger&acquisition [Tesi di dottorato, Politecnico di Torino].

Conclusioni

L'analisi approfondita dell'acquisizione di Pixar da parte di Disney ha dimostrato come questa operazione abbia trasformato significativamente il panorama dell'intrattenimento globale, raggiungendo gli obiettivi prefissati e rispondendo alle domande di ricerca iniziali. La fusione ha rappresentato un punto di svolta per Disney, che è riuscita a rafforzare la propria posizione di leadership nel settore, ridefinendo le dinamiche di mercato e fissando nuovi standard competitivi, creativi e tecnologici. L'integrazione verticale, elemento cardine di questa operazione, ha permesso non solo di ottimizzare l'efficienza produttiva e incrementare la qualità dei contenuti, ma anche di eliminare inefficienze strutturali come la doppia marginalizzazione, contribuendo a una maggiore sostenibilità economica e produttiva. In particolare, l'accesso alle tecnologie avanzate di Pixar, come RenderMan, e alle sue risorse creative esclusive ha imposto un nuovo benchmark nel settore dell'animazione, consolidando il modello di business di Disney e rafforzando la sua capacità di dominare l'intera filiera dell'intrattenimento, dalla produzione alla distribuzione digitale.

L'efficacia dell'operazione si è riflessa anche nella gestione dell'autonomia creativa di Pixar, un punto critico che Disney ha saputo affrontare con una leadership condivisa ben strutturata. La decisione di mantenere John Lasseter ed Ed Catmull in ruoli chiave ha garantito la continuità della visione artistica di Pixar, preservando l'identità creativa dell'azienda e incentivando al contempo una cultura collaborativa. Questo equilibrio ha dimostrato come sia possibile conciliare l'innovazione creativa con le esigenze operative e strategiche di un grande conglomerato, un aspetto che ha particolarmente contribuito al successo post-fusione di produzioni come "Up" e "Inside Out". L'operazione ha così mostrato come il mantenimento dell'autonomia creativa non debba essere visto come un ostacolo, ma come una risorsa strategica per generare contenuti di qualità che attirano il pubblico e rafforzano i margini di profitto.

Il panorama competitivo globale è stato profondamente trasformato dalla fusione tra Disney e Pixar, evidenziando l'impatto della strategia adottata sul settore dell'intrattenimento. L'operazione ha consolidato la leadership di Disney mentre spingeva i concorrenti a rivedere le proprie strategie. Aziende come DreamWorks e Warner Bros. sono state costrette ad aumentare gli investimenti in tecnologie di animazione avanzata e proprietà intellettuali per cercare di competere con i nuovi standard imposti da Disney-Pixar. Questo processo ha portato a un'intensificazione delle dinamiche di consolidamento nel settore, con un numero crescente di fusioni e acquisizioni volte ad accrescere le sinergie operative e creative. Tuttavia, queste

iniziative non sono riuscite a replicare pienamente le sinergie verticali raggiunte da Disney-Pixar, che hanno dimostrato l'importanza di una pianificazione integrata e lungimirante. La fusione ha anche elevato le aspettative dei consumatori, stimolando una domanda crescente di contenuti digitali di alta qualità e spingendo altri operatori del settore a rispondere con innovazioni e strategie aggressive per mantenere la competitività.

Un aspetto cruciale emerso dall'analisi riguarda l'approccio normativo e antitrust adottato, che ha giocato un ruolo determinante nel successo dell'operazione. La natura verticale della fusione e la comprovata capacità di generare benefici per il mercato, come l'aumento della varietà e della qualità dei contenuti, hanno facilitato l'approvazione normativa sia negli Stati Uniti che in Europa. Questo equilibrio tra conformità normativa e ambizioni strategiche ha reso la fusione Disney-Pixar un esempio emblematico di come operazioni di questo tipo possano soddisfare le esigenze regolatorie senza compromettere l'innovazione o la crescita. Le lezioni derivate da questo approccio evidenziano il valore di una pianificazione meticolosa che tenga conto dell'interazione tra vincoli normativi e opportunità strategiche, un aspetto cruciale per altre aziende che valutano operazioni simili nel settore dell'intrattenimento o in altri mercati.

Nonostante i risultati positivi, il lavoro presenta alcune limitazioni che meritano una riflessione critica. L'affidamento a fonti secondarie, come articoli e studi precedenti, ha limitato ulteriori approfondimenti sulle decisioni manageriali e culturali interne all'operazione. Sebbene sia stato possibile ricostruire un quadro completo delle dinamiche principali, l'accesso diretto a dati primari, come interviste con dirigenti chiave di Disney e Pixar o documenti interni, avrebbe potuto arricchire ulteriormente l'analisi. Inoltre, il focus su un singolo caso studio rende difficile generalizzare completamente i risultati ad altre realtà, nonostante l'acquisizione Disney-Pixar si configuri come un esempio di eccezionale rilevanza nel contesto delle fusioni verticali. È quindi necessario considerare l'opportunità di ampliare l'analisi includendo più casi comparativi per ottenere una comprensione più ampia delle dinamiche emerse.

Le prospettive per future ricerche si concentrano su diverse aree. In primo luogo, sarebbe utile esplorare altre operazioni di M&A nel settore dell'intrattenimento per verificare se le dinamiche osservate nel caso Disney-Pixar possano essere replicate. In secondo luogo, l'impatto della digitalizzazione e dello streaming come forze trainanti nelle future strategie di M&A rappresenta un'importante area di indagine, considerando l'ascesa di piattaforme come Disney+ e la trasformazione del consumo di contenuti. Ulteriori studi potrebbero approfondire anche il ruolo della diversità culturale e gestionale nelle fusioni, soprattutto in un contesto globale dove le differenze culturali possono influenzare significativamente la riuscita di un'operazione. Infine, un'analisi di lungo termine sulle implicazioni delle fusioni verticali per le normative

antitrust potrebbe fornire nuove intuizioni sull'evoluzione del mercato e il crescente potere delle grandi aziende tecnologiche.

In chiusura, il caso Disney-Pixar rappresenta un esempio straordinario di come le operazioni di fusione e acquisizione possano ridefinire un'intera industria, fissando nuovi standard per la competitività e l'innovazione. Oltre a consolidare la leadership di Disney nel settore, la fusione ha offerto importanti lezioni sull'importanza della collaborazione, dell'innovazione e della protezione delle identità culturali in un contesto aziendale sempre più globalizzato. Questo studio non solo ha permesso di analizzare un caso di successo, ma ha anche fornito strumenti utili per affrontare le complesse sfide associate alle fusioni, stimolando una riflessione critica sull'intersezione tra strategia aziendale, tecnologia e dinamiche normative.

Bibliografia

Gudaitis, C. (2015). The ongoing battle of cultures between Pixar and Disney Animation Studio: How business culture affected the success of both studios. *Augsburg Honors Review*, 8, 63–75.

Akinsola, K. (2025). Corporate governance challenges in tech M&A: Board oversight and shareholder rights. *New England Law* | Boston.

Alvarez & Marsal. (2024). *Mergers, Acquisitions and Cost-Optimization in the Media & Entertainment Industry*

Ambrosini, M. (2011). Tra sopravvivenza marginale e innovazione dell'offerta imprenditoriale: il caso delle attività indipendenti degli immigrati. *SOCIOLOGIA DEL LAVORO*, 2011(122), 94-107

Anna, Adrien, Jackie, Judy, e Zoe. (2016). Outstanding Academic Paper by Students. FCU ePaper, 1-115. Feng Chia University.

Argyres, N., & Zenger, T. (2011). Capabilities, transaction costs, and firm boundaries: An integrative theory. *Organization Science*.

Arsenault, A. H., & Castells, M. (2008). The Structure and Dynamics of Global Multi-Media Business Networks. *International Journal of Communication*, 2, 707–748.

Bakker, G. (2003). The decline and fall of the European film industry: Sunk costs, market size and market structure, 1890-1927 (Working Paper No. 70/03). London School of Economics.

Barthélemy, J. (2011). The Disney–Pixar relationship dynamics: Lessons for outsourcing vs. vertical integration. *Organizational Dynamics*, 40, 43–48.

Bigal, M. (2018). Caratteristiche del Consiglio di Amministrazione e operazioni di fusione e acquisizione [Tesi di laurea magistrale, Università Ca'Foscari Venezia].

Boraso, A. (2020). *Intelligenza artificiale in Europa: analisi dell'ecosistema delle startup*

tramite lo studio di operazioni di merger&acquisition [Tesi di dottorato, Politecnico di Torino].

Burns, D. D. (2021). Media M&A transactions. Practical Guidance, 1–15.

Caso, R., Chiariglione, L., Di Cocco, C., Glorioso, A., Granieri, M., Lucchi, N., Manderieux, L., Mazziotti, G., Montagnani, M. L., Palmieri, A., Prosperetti, E., & Rossato, A. (2007). DIGITAL RIGHTS MANAGEMENT Problemi teorici e prospettive applicative. Università degli Studi di Trento.

Choi, Y. (2025). What is the effect of the corporate marriage of Disney and Pixar on their films' image quality? University of California, Riverside

Cordoba Fernandez, P., Mansour, A., Sbitri, O., Sowa, A., Carmosino, L., Mernagh, S., Petit, L., Vanhollebeke, E., Coleman, K., Jussiaux, A., Lelièvre, G., Moscoso, L., Piechucka, J., Boudet, J., Mauger, J.-C., Mons, L., Quideau, C., Rizzoli, C., Sbitri, O., Filios-Metentzidis, F., Ghinea, A., Nagy, A., e Terranova, F. (2023). Competition merger brief. Competition merger brief, (3/2023), 1-20

Delrahim, M. (2003). Antitrust enforcement in the entertainment and media industries. U.S. Department of Justice

Deutsche Bank. (2005). WAVE CERTIFICATES SU INDICI ITALIANI E STRANIERI EMESSI NELL'AMBITO DEL PROGRAMMA WAVE. Deutsche Bank.

Dong, H., Du, Q., Jiang, J., & Tian, R. (2022). Asia Pacific and Chinese market analysis: The future direction of development for Disney in the next 10 years. Journal of Economics, Business and Management, 10(4), 236-242

Douglas, K. (2015). The impact of mergers and acquisitions on company culture: A case study of Disney and Pixar Animation Studios. Chapman University.

Eriksson, M., Kemp, J., Kirchgeorg, V., Roos, D., & Winberg, O. (2010). Post-Merger Integration of R&D. Arthur D Little.

Gaughan, P. A. (2018). *Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings* (7a ed.). Wiley.

Gershon, R. A. (2005). The transnationals: Media corporations, international TV trade and entertainment flows. In *Global entertainment media* (1a ed., p. 20). Routledge.

Greenberg, D. P. (2017). *Pixar History/ Summary & Conclusion*. NBAY 6120.

Harford, J. (2005). What drives merger waves? *Journal of Financial Economics*, 77(3), 529–560

Holubčík, M., Soviar, J., & Lendel, V. (2023). Through Synergy in Cooperation towards Sustainable Business Strategy Management. *Sustainability*, 15(1), 1-30.

Jäckel, A. (2007). The Inter/Nationalism of French Film Policy. *Modern & Contemporary France*, 15(1), 21–36

Jin, D. Y. (2008). Neoliberal restructuring of the global communication system: mergers and acquisitions. *Media, Culture & Society*, 30(3), 357-373.

Jin, D. Y. (2012). Transforming the global film industries: Horizontal integration and vertical concentration amid neoliberal globalization. *International Communication Gazette*, 74(5), 405–422.

Kearney, J. D., & Merrill, T. W. (1998). The Great Transformation of Regulated Industries Law. *Columbia Law Review*, 98, 296.

Kline, J. (2019). Combating Fake News and Censorship in the Digital Age: How the United Kingdom Serves as a Model for Future Regulatory Intervention in Multimedia M&A Deals [Tesi di dottorato, Cornell Law School]. *Cornell International Law Journal*, 52, 383-420.

Law, A., Harvey, J., & Kemp, S. (2002). The Global Sport Mass Media Oligopoly: The Three Usual Suspects and More. *International Review for the Sociology of Sport*, 37(3-4), 279-302.

Leone, F. (2018). *LA SOCIETÀ NEURONALE Il ruolo delle neuroscienze nella trasformazione dei paradigmi sociologici* [Tesi di dottorato, Università degli Studi di Napoli]

Federico II]. Università degli Studi di Napoli Federico II.

Liu, Y. (2023). EXPANSION OF INDUSTRIAL SCALE THROUGH MERGERS AND ACQUISITIONS - DISNEY LAND CO. CASE. *International Journal of Organizational Innovation*, 16(1), 60-68

Martimort, D., & Sand-Zantman, W. (2023). Media Mergers in Nested Markets (N° 1492) [Working Paper]. Toulouse School of Economics

Meng, E. (2024). Exploring business negotiation strategies for achieving win-win situation: A case study on Disney-Pixar acquisition. *Transactions on Economics, Business and Management Research*, 11, 111-117.

Montgomery, C. L. (2017). *Animating the Voice: The Industrial Analysis of The Vocal Performance* [Tesi di dottorato, The University of Texas at Austin].

Mosconi, F. (2000). L'economia dei quotidiani. Modelli a confronto: dimensione e concentrazione di mercato. *Problemi dell'informazione*, 4, 435–460.

Muho, E. (2013). Creazione di valore e corporate acquisition: L'analisi di alcuni casi di successo [Tesi di dottorato, Università di Pisa, Dipartimento di Economia e Management].

Officer, M. S. (2003). Termination fees in mergers and acquisitions. *Journal of Financial Economics*, 69, 431–467

Patterson, L. (2013). Walt Disney-Pixar Analysis [Tesi di master, Strategic Management 5301

Phillips, N. J., & Wilson, C. S. (2021). Dissenting statement of commissioners Noah Joshua Phillips and Christine S. Wilson. Federal Trade Commission.

Piccolo, V. (2021). A Compass to Navigate Out of the Storm. The Enforcement Activity of the Italian Competition Authority During the Covid-19 Emergency. *Mercato Concorrenza Regole*, 3, 561-580

Punt, D. (2024). Resurgence of Media & Entertainment M&A in 2024. FTI Delta M&A Analysis.

Sala, J. (2024). Employer Power, Concentration and Antitrust Rules: A Transatlantic Comparison. *Economia & lavoro*, 1/2024, 69–84.

Santamaria Palombo, I. (2018). Il Growth Hacking: un modello di sviluppo per startup culturali [Tesi di dottorato, Università Ca' Foscari].

Schéré, E. (2018). The Trouble with Mergers Is . . . *UCLA Entertainment Law Review*, 25(1), 133-147.

Scorza, G. (2010). Internet, il mercato, i consumatori e le regole. *Consumatori, Diritti Mercato*, 1/2010, 7-18.

Scorza, G., Narduzzi, E., & Preta, A. (2015). *Net-LEX*. Anno XI n.11.

Stazi, A. (2009). "Marketplace of ideas" e "accesso pluralistico" tra petizioni di principio e ius positum. *Il diritto dell'informazione e dell'informatica*, n. 4-5/2009, 1-53.

Van Den Bergh, R., & Giannaccari, A. (2014). The More Economic Approach in European Competition Law: Is More Too Much or Not Enough? *Mercato Concorrenza Regole*, 3, 393-434.

Vaughan, N. M. (2006). Hollywood synergy [Tesi di dottorato, Loughborough University].

Wang, Y. (2023). Corporate finance: Mergers and acquisitions: A comparative analysis of success factors. 2023 International Conference on Economics, Management, Urban Development and Social Sciences.

White, L. J. (1984). Antitrust and video markets: The merger of Showtime and the Movie Channel as a case study.

Wu, T. (2021). Superhero Meets Princess: New Commercial Opportunities Obtained by Walt Disney's Acquisition of Marvel. *Advances in Social Science, Education and Humanities Research*, 586, 629-633.

Zhang, F., Xiao, Q., Law, R., & Lee, S. (2020). Mergers and acquisitions in the hotel industry: A comprehensive review. *International Journal of Hospitality Management*, 91, 102418.

Zhang, L. (2023). Acquisition Analysis: Evidence from Disney's Acquisition of Fox. *BCP Business & Management*, 47, 129-138.

Follia per le fusioni: come gli scambi azionari alimentano il consolidamento aziendale

Nazanin Shahbazi (2025) Disney Pixar Merger, more than a merger.

Brand poets (2023) The Disney-Pixar merger: a deep dive into one of the biggest corporate mergers of all time

Martin Reeves, Axel Reinaud, Johann Harnoss and Rachel Bergman (2016). Postmerger Integration Rejuvenation

Matt Stoller (2019) It is Time to break up the Disney Empire

Robbie Whelan (2023) Disney to Significantly Raise Prices of Disney+, Hulu Streaming Services. *The Wall Street Journal*

Youngeun Choi (2023). What is the effect of the corporate marriage of Disney and Pixar on their films' image quality?

Laura Chaves (2024) 30+ Animation Industry Statistics, Facts, & Trends

L'INDIVIDUAZIONE DEL MERCATO RILEVANTE NELLA TUTELA DELLA
CONCORRENZA di Ginevra Bruzzone